

瑞芯微 (603893)

2026 年第三季度报告点评：Q3 业绩保持高增，端侧 AI 新品放量在即

买入（维持）

2026 年 10 月 28 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,136	4,402	6,603	8,122	10,152
同比（%）	46.94	40.36	50.00	23.00	25.00
归母净利润（百万元）	594.86	1,039.95	1,806.80	2,205.34	2,738.74
同比（%）	341.01	74.82	73.74	22.06	24.19
EPS-最新摊薄（元/股）	1.40	2.46	4.27	5.21	6.47
P/E（现价&最新摊薄）	137.37	78.58	45.23	37.05	29.84

投资要点

- **前三季度业绩保持高增，Q3 利润增速显著高于收入。**2026 年前三季度公司实现营业收入 44.49 亿元，同比增长 41.64%；归母净利润 13.32 亿元，同比增长 70.90%；扣非归母净利润 13.01 亿元，同比增长 72.09%。单 Q3 实现营业收入 15.73 亿元，同比增长 43.57%；归母净利润 4.73 亿元，同比增长 90.49%；扣非归母净利润 4.61 亿元，同比增长 92.10%。前三季度综合毛利率 46.37%，盈利能力保持较好水平，端侧 AI 业务增长持续带动公司业绩提升。
- **端侧 AI 应用持续拓展，多领域产品保持高速增长。**2026 年前三季度，公司 AIoT 芯片平台持续发展，机器人、汽车电子、机器视觉及工业应用等产品线保持高速增长，类似 Microduck 的新产品不断涌现。随着端侧 AI 在更多终端场景应用，公司芯片产品覆盖范围进一步扩大。我们认为，机器人、汽车电子等领域需求增长有望继续带动公司业务发展。
- **三季度供应链影响部分订单交付，预计四季度逐步恢复。**2026 年上半年以来，存储、阻容等原材料价格持续上涨，三季度 PCB 原材料供应短缺、交期延长，影响部分终端产品生产，导致芯片订单滞后、顺延。公司产品中内置存储（KGD）占比较低，公司预计相关订单交付将在四季度逐步恢复。随着供应链交付改善，前期顺延订单有望逐步释放。
- **RK182X 及 RK3572 四季度放量，主控与协处理器双线布局逐步完善。**AI 协处理器 RK182X 已进入产品发布及项目量产阶段，RK3572 等新品于三季度量产；公司预计 RK182X 将在四季度放量，RK3572 同期实现大规模出货。此外，新一代协处理器计划年内发布，RK3668 即将投产，RK3688 后续推出。随着新品陆续上市，公司主控芯片与 AI 协处理器产品布局进一步完善，有望受益于端侧 AI 大模型应用需求增长。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司端侧 AI 业务持续增长，RK182X、RK3572 等新品陆续放量，我们维持 2026–2028 年营业收入预测分别为 66.03/81.22/101.52 亿元；预计 2026–2028 年归母净利润分别为 18.07/22.05/27.39 亿元（前值 18.07/21.88/26.99 亿元），维持 2026 年盈利预测，上调 2027–2028 年盈利预测。对应 EPS 分别为 4.27/5.21/6.47 元，当前股价对应 PE 分别为 45/37/30 倍。我们看好公司在端侧 AI 主控芯片及协处理器领域的产品布局，维持“买入”评级。
- **风险提示：**上游原材料供应紧张；下游需求不及预期；新产品研发及量产进度不及预期；行业竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	193.00
一年最低/最高价	145.45/233.88
市净率(倍)	14.94
流通 A 股市值(百万元)	81,706.31
总市值(百万元)	81,715.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.92
资产负债率(%LF)	16.46
总股本(百万股)	423.40
流通 A 股(百万股)	423.35

相关研究

《瑞芯微(603893)：2026 年前三季度业绩预告点评：业绩保持高增，端侧 AI 新品放量在即》

2026-10-16

《瑞芯微(603893)：2026 年中报点评：业绩延续高增长，端侧 AI 新品加速兑现》

2026-08-19

瑞芯微三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,826	6,751	8,816	11,400	营业总收入	4,402	6,603	8,122	10,152
货币资金及交易性金融资产	3,017	4,254	6,008	8,219	营业成本(含金融类)	2,555	3,711	4,646	5,898
经营性应收款项	478	771	985	1,276	税金及附加	31	43	47	51
存货	1,254	1,649	1,742	1,819	销售费用	82	106	122	142
合同资产	0	0	0	0	管理费用	112	132	138	152
其他流动资产	77	77	81	86	研发费用	684	845	934	1,015
非流动资产	759	1,024	1,138	1,242	财务费用	(50)	(33)	(61)	(102)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	122	158	146	142
固定资产及使用权资产	78	176	250	318	投资净收益	12	7	8	10
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	190	315	355	390	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	61	61	61	61	营业利润	1,117	1,964	2,450	3,148
其他非流动资产	431	473	473	473	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	5,585	7,775	9,954	12,641	利润总额	1,118	1,964	2,450	3,148
流动负债	1,151	1,426	1,580	1,753	减:所得税	78	157	245	409
短期借款及一年内到期的非流动负债	34	67	67	67	净利润	1,040	1,807	2,205	2,739
经营性应付款项	690	876	981	1,131	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	85	66	81	102	归属母公司净利润	1,040	1,807	2,205	2,739
其他流动负债	342	416	451	454	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.46	4.27	5.21	6.47
非流动负债	52	66	66	66	EBIT	1,054	1,931	2,389	3,046
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,212	2,108	2,576	3,242
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.95	43.80	42.80	41.90
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	23.62	27.36	27.15	26.98
其他非流动负债	38	52	52	52	收入增长率(%)	40.36	50.00	23.00	25.00
负债合计	1,202	1,492	1,646	1,819	归母净利润增长率(%)	74.82	73.74	22.06	24.19
归属母公司股东权益	4,382	6,284	8,308	10,822					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,382	6,284	8,308	10,822					
负债和股东权益	5,585	7,775	9,954	12,641					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,069	1,566	2,227	2,725	每股净资产(元)	10.41	14.84	19.62	25.56
投资活动现金流	(1,543)	(571)	(392)	(390)	最新发行在外股份 (百万股)	423	423	423	423
筹资活动现金流	(283)	159	(181)	(225)	ROIC(%)	24.45	32.92	29.15	27.47
现金净增加额	(766)	1,137	1,654	2,111	ROE-摊薄(%)	23.73	28.75	26.54	25.31
折旧和摊销	158	177	186	196	资产负债率(%)	21.53	19.18	16.53	14.39
资本开支	(233)	(400)	(300)	(300)	P/E (现价&最新股本摊薄)	78.58	45.23	37.05	29.84
营运资本变动	(202)	(447)	(156)	(200)	P/B (现价)	18.54	13.00	9.84	7.55

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>