太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 23 日

公司点评

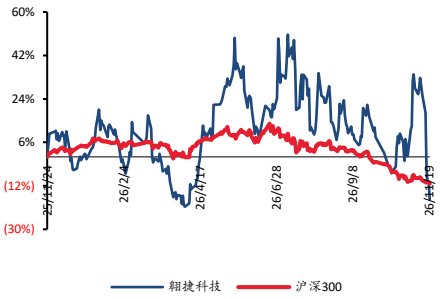
买入/维持

翱捷科技(688220)

昨收盘:68.76

产品与定制业务双轮增长，盈利能力持续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.18/4.18
总市值/流通(亿元)	287.62/287.62
12 个月内最高/最低价(元)	133.5/65.93

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：翱捷科技发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 38.14 亿元，同比增长 32.43%；实现归母净利润 3.58 亿元，同比扭亏为盈。其中，2026Q3 实现营收 13.63 亿元，同比增长 38.76%；实现归母净利润 2.74 亿元，同比扭亏为盈。

自有品牌与定制业务增长，产品结构优化带动毛利率提升。2026 年前三季度，公司自有品牌产品布局持续完善，下游终端应用日趋丰富，市场拓展推动销售收入同比增长约 23%；定制业务深化与核心客户合作，订单承接能力增强，项目陆续交付，收入同比增长约 214%。公司累计毛利率为 30.80%，同比提升 5.42 个百分点，主要系业务及产品结构优化、销售价格及产业链价格调整等因素所致。收入规模扩大、毛利率增长、研发及其他费用降低，以及对外投资公允价值变动收益增加，共同推动公司盈利能力提升。

研发效率提升，销售、管理及研发费率下降。2026 年前三季度，公司发生销售费用 0.16 亿元，销售费率 0.43%，同比降低 0.22 个百分点；发生管理费用 1.07 亿元，管理费率 2.81%，同比降低 1.06 个百分点；发生研发费用 9.04 亿元，研发费率 23.69%，同比降低 11.19 个百分点。定制订单增加、整体研发效率提升，自有产品年度研发目标经评估可充分达成，公司将部分研发人力向定制业务倾斜，叠加股份支付费用同比降低，带动研发及其他费用下降。公司发生财务费用 0.03 亿元，同比增加 0.41 亿元。

ASIC 订单增长，5G 与智能 SoC 产品持续推进。①ASIC 定制：截至 2026Q3 末，公司 ASIC 业务在手订单金额达 28.50 亿元，其中量产订单占比接近 50%，有序交付将为后续业绩增长带来新增量。②5G 蜂窝：截至 2026H1，公司 5G eMBB 芯片平台累计出货约 150 万套；5G RedCap 已面向物联网、轻量化可穿戴及 RedCap+Android 智能应用完成多款产品布局，搭载公司芯片的模组或终端逐步进入规模出货阶段。③智能 SoC 及端侧 AI：截至 2026H1，首款 4G 八核智能 SoC 芯片平台系列实现规模化商用，第二代产品推进市场推广与客户导入；首款 5G 智能 SoC 持续开展外场实测与性能稳定性优化。公司推出的多款 SoC 系列覆盖 RTOS、Linux、Android 平台，集成自研 NPU 及不同档位 AI 加速能力，支持大语言模型等端侧 AI 应用在终端本地推理与部署，适配智能手机、可穿戴设备、智能家居等场景。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 52.80、73.21、93.51 亿元，实现归母净利润 4.97、8.43、11.82 亿元，对应 PE 57.86、34.11、24.33x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品拓展不及预期风险；下游需求不及预期风险；其他风险。

■ **盈利预测和财务指标**

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,817	5,280	7,321	9,351
营业收入增长率(%)	12.73%	38.34%	38.64%	27.74%
归母净利（百万元）	-390	497	843	1,182
净利润增长率(%)	43.68%	227.38%	69.62%	40.19%
摊薄每股收益（元）	-0.93	1.19	2.02	2.83
市盈率（PE）	—	57.86	34.11	24.33

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,623	3,032	3,362	3,762	4,271
应收和预付款项	457	566	721	1,005	1,281
存货	1,351	1,704	2,188	2,928	3,728
其他流动资产	1,043	542	565	571	577
流动资产合计	5,473	5,844	6,835	8,266	9,857
长期股权投资	209	185	185	185	185
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	112	94	66	51	73
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	297	344	158	0	0
长期待摊费用	15	10	10	10	10
其他非流动资产	5,905	6,348	7,319	8,733	10,323
资产总计	6,537	6,980	7,738	8,978	10,591
短期借款	0	350	350	350	350
应付和预收款项	178	284	324	445	572
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	677	888	1,080	1,357	1,661
负债合计	855	1,522	1,755	2,152	2,583
股本	418	418	418	418	418
资本公积	10,737	10,743	10,743	10,743	10,743
留存收益	-4,718	-5,108	-4,652	-3,808	-2,626
归母公司股东权益	5,682	5,458	5,983	6,826	8,008
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	5,682	5,458	5,983	6,826	8,008
负债和股东权益	6,537	6,980	7,738	8,978	10,591

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-404	-432	346	382	479
投资性现金流	670	498	-6	18	30
融资性现金流	-208	386	30	0	0
现金增加额	74	411	329	400	509

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,386	3,817	5,280	7,321	9,351
营业成本	2,601	2,864	3,675	5,026	6,331
营业税金及附加	2	4	6	8	11
销售费用	31	24	26	37	47
管理费用	140	141	185	256	327
财务费用	-57	-40	0	0	0
资产减值损失	-88	-59	0	0	0
投资收益	30	11	40	46	57
公允价值变动	-69	50	0	0	0
营业利润	-662	-351	442	755	1,059
其他非经营损益	1	0	5	3	3
利润总额	-662	-351	447	758	1,062
所得税	31	40	-51	-86	-120
净利润	-693	-390	497	843	1,182
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	-693	-390	497	843	1,182

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	23.19%	24.95%	30.40%	31.34%	32.30%
销售净利率	-20.47%	-10.23%	9.41%	11.52%	12.64%
销售收入增长率	30.23%	12.73%	38.34%	38.64%	27.74%
EBIT 增长率	-5.13%	33.48%	198.71%	69.62%	40.19%
净利润增长率	-37.01%	43.68%	227.38%	69.62%	40.19%
ROE	-12.20%	-7.15%	8.31%	12.35%	14.76%
ROA	-10.02%	-5.77%	6.76%	10.09%	12.08%
ROIC	-12.46%	-8.49%	7.70%	11.55%	13.93%
EPS(X)	-1.66	-0.93	1.19	2.02	2.83
PE(X)	—	—	57.86	34.11	24.33
PB(X)	5.06	5.27	4.81	4.21	3.59
PS(X)	8.50	7.54	5.45	3.93	3.08
EV/EBITDA(X)	-45.65	-156.86	35.55	26.05	23.32

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。