

中科寒武纪科技股份有限公司（寒武纪） (688256)

个股分析报告

行业：人工智能芯片与基础软件

报告日期：2026 年 9 月 13 日

数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘；收盘行情主要采用爱股票截至 2026 年 9 月 11 日 15:00:07 的数据，部分技术指标及股东数据存在不同口径或滞后性。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

寒武纪 2026 年上半年实现营业收入 59.96 亿元，同比增长 108.13%；归母净利润 23.11 亿元，同比增长 122.61%，扣非归母净利润 21.66 亿元，同比增长 137.30%，主营业务盈利能力明显增强。但同期经营活动现金流量净额仅 3.11 亿元，同比下降 65.83%，收入和利润快速增长向现金回款的转化仍需验证。

公司增长高度依赖云端产品线。2025 年云端产品线收入 64.77 亿元，占主营业务收入约 99.7%，毛利率 55.22%；边缘产品线收入 339.40 万元，同比下降 48.12%，处理器 IP 授权及软件收入约 228.87 万元，其他业务规模也较小。公司已从 2024 年归母净利润亏损 4.52 亿元转为 2025 年盈利 20.59 亿元，2026 年上半年盈利进一步增长，显示云端 AI 芯片放量、客户导入和规模效应正在改善业绩。

公司采用 Fabless 模式，技术价值集中于智能处理器架构、芯片设计、基础软件和工具链，但晶圆制造、封装测试、板卡及服务器配套依赖外部供应商。2025 年前五大供应商采购占比 75.23%，第一大供应商占比 55.34%；前五大客户销售占比 88.66%，客户和供应商集中度均较高，业务对少数大客户采购节奏及供应链交付稳定性较为敏感。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价为 1040 元，总市值约 6540 亿元，滚动市盈率约 150.94 倍、市净率约 48.20 倍，市场估值已包含较高增长预期。技术上股价低于自算 MA5、MA10、MA20 及布林中轨，MACD 为负，近期处于高位回落后的弱势震荡，1000~1015 元和 950~970 元为主要支撑参考，1065~1080 元及 1090~1120 元为反弹压力参考。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	688256
上市时间	2020 年 7 月 20 日
注册地址及主要办公地点	北京市海淀区
成立时间	2016 年
主营业务	人工智能芯片及配套基础软件的研发、设计和销售，覆盖云端、边缘端及终端人工智能计算芯片
生产模式	Fabless 模式，晶圆制造、封装测试等环节委托专业厂商完成，公司不拥有传统意义上的晶圆厂或自有晶圆生产线
2025 年营业收入	研究纪要未披露公司 2025 年营业收入绝对值；云端产品线收入为 64.77 亿元，占主营业务收入约 99.7%
2025 年研发投入	11.69 亿元，占营业收入 17.99%
2025 年末研发人员	887 人，占公司员工总数的 80.13%
2025 年归母净利润	约 20.59 亿元；扣除非经常性损益后归母净利润约 17.70 亿元

2.2 主营业务与产品布局

云端产品线：面向数据中心、智能计算中心、互联网及大模型训练和推理场景，产品包括思元 100、思元 270、思元 290、思元 370 等云端智能芯片及加速卡，并延伸至智能整机、服务器和智能计算集群系统。2025 年度收入 64.77 亿元，占主营业务收入约 99.7%，毛利率 55.22%。

- 边缘产品线：面向工业、交通、能源、视频分析、智能制造和边缘服务器等场景，代表性产品包括基于思元 220 的边缘智能加速卡。2025 年度收入 339.40 万元，同比下降 48.12%，毛利率 44.52%。
- 处理器 IP 授权及软件：提供终端智能处理器 IP 授权，以及基础系统软件、编程框架适配、编译器、数学库、训练及推理工具链等。2025 年度收入约 228.87 万元，毛利率 100%，但收入规模较小。
- 智能整机及智能计算集群系统：将自研云端芯片及板卡与服务器、网络设备、存储设备和集群管理软件结合，为数据中心客户提供整机或集群级软硬件一体化方案。2025 年年报未单独披露该业务的收入规模。
- 其他业务：2025 年度收入 1,465.82 万元，毛利率 22.11%。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

寒武纪位于人工智能算力产业链中游偏上游的芯片设计和基础软件环节。公司采用 Fabless 模式，核心价值来自智能处理器架构、指令集、SoC 设计、基础软件、编译工具链、板卡系统研发及客户适配能力；但晶圆制造、封装测试和部分服务器及板卡配套环节依赖外部供应商。

- 实际采购和依赖的上游环节包括晶圆制造、封装测试、第三方 IP 授权，以及服务器、板卡、网络、存储设备和其他直接材料、配套物料供应商。
- 2025 年成本结构中，直接材料成本 14.69 亿元，占总成本 50.40%；封装测试成本 3.44 亿元，占比 11.80%；制造费用 1.13 亿元，占比 3.89%；其他材料成本 9.88 亿元，占比 33.91%。
- 公司为 Fabless 企业，不掌握晶圆制造和封装测试产能，产能和交付能力取决于晶圆代工工艺及可获得产能、封装测试产能和良率、板卡及服务器加工配套能力、公司自身流片和产品导入能力，以及客户订单和库存备货节奏。
- 2025 年智能芯片及板卡生产量为 127,673 片，同比增长 409.84%；销售量为 117,436 片，同比增长 201.57%；库存量为 857,057 片，同比增长 0.63%。该生产量不能等同于公司自有制造产能，年报未披露具体晶圆代工厂名称及产能份额。
- 2025 年前五大供应商采购额约 57.07 亿元，占年度采购总额 75.23%；第一大供应商采购金额约 41.98 亿元，占比 55.34%。该数据来自 2025 年年度报告，供应商名称未公开列示，无法进一步核实第一大供应商具体对应晶圆制造、封装测试还是其他综合供应商。
- 公司对先进晶圆制造、封装测试和高端板卡等资源的议价能力相对有限，相关成本和交付会受到先进制程、封装技术、产能、良率及供应链限制影响。公司及部分子公司被列入美国“实体清单”，可能增加供应链切换和采购稳定性风险。
- 下游客户主要包括服务器厂商、电信运营商、互联网企业、金融客户，以及交通、能源、电力、制造、智能计算中心和数据中心客户；产品通常通过服务器厂商、集成商、云计算客户或行业项目进入最终应用场景。
- 公司主要采用直销模式。2025 年直销收入 64.41 亿元，占主营业务收入 99.13%；经销收入约 5,641.69 万元。
- 2025 年前五大客户销售额约 57.60 亿元，占年度销售总额 88.66%；第一、第二、第四、第五大客户销售金额分别为 17.03 亿元、14.01 亿元、7.64 亿元和 6.55 亿元。该数据来自 2025 年年度报告，客户名称未公开完整列示，且研究纪要未提供第三大客户金额，无法对单一客户的最终行业属性和订单稳定性逐一验证。

- 下游客户集中度较高，主要由于 AI 芯片需要经过服务器厂商、运营商、互联网平台及大型行业客户验证和集采。大型客户采购规模较大，但采购节奏、产品路线变化和供应商切换可能显著影响公司收入。
- 公司面对的主要是大型服务器厂商、运营商、互联网企业和行业客户，而非普通消费电子渠道。客户通常具有较强议价能力，芯片单价和毛利率取决于产品性能、软件生态、客户适配难度、交付形态及客户采购能力。
- 2025 年云端产品线收入占主营业务收入约 99.7%，业务结构高度集中于数据中心和大模型算力需求，既有利于受益于 AI 算力基础设施建设，也提高了公司对云端产品迭代、头部客户需求和高端 AI 芯片供应链的依赖。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款账面价值 6.71 亿元，占全年营业收入约 10.32%；2024 年末应收账款为 3.05 亿元，占 2024 年营业收入约 25.94%，按年末应收账款与当年营业收入简单测算，2025 年该比例较 2024 年下降。该比例不是严格意义上的应收账款周转天数，且可能受到季度收入结构影响。2025 年存货账面价值 49.44 亿元，占期末资产总额 36.79%，较 2024 年末增长 178.67%；应付账款 7.65 亿元，较上年增长 48.65%，显示公司进行了较大规模备货。存货增长有助于保障交付，但芯片迭代和需求变化可能带来跌价风险。
- 供应商集中度和客户集中度均较高：2025 年前五大供应商采购占比 75.23%，第一大供应商占比 55.34%；2025 年前五大客户销售占比 88.66%。上述数据均来自 2025 年年度报告，属于单年度披露，供应商和客户名称未完整公开列示，研究纪要未提供其他年度可交叉核实数据，具体集中度情况应以最新年报为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2022 年	综合毛利率约 65.76%	净利率无法根据研究纪要准确计算；研究纪要仅说明净利润为亏损	公司仍处于亏损状态，研究纪要未进一步拆分上游成本、产品结构和下游议价因素对当年毛利率的具体影响。
2023 年	综合毛利率 69.16%，同比提高 3.40 个百分点	净利率无法根据研究纪要准确计算；归母净利润亏损约 8.48 亿元	毛利率提高主要与产品结构、算力基础设施项目及成本控制等因素有关；研究纪要称智能计算集群系统及高毛利芯片、软件业务占比也对毛利率形成支持。
2024 年	主营业务毛利率 56.71%，同比下降 12.59 个百分点；云端产品线毛利率 56.69%	净利率无法根据研究纪要准确计算；归母净利润亏损约 4.52 亿元	毛利率下降与收入结构转向云端芯片及板卡、业务拓展、产品售价、原材料和封装测试成本变化，以及新客户和新场景导入有关。
2025 年	主营业务毛利率 55.15%，同比下降 1.56 个百分点；云端产品线毛利率 55.22%	净利率无法根据研究纪要准确计算；归母净利润约 20.59 亿元，扣非后归母净利润约 17.70 亿元	云端产品线收入占比约 99.7%，规模大幅扩大但毛利率仍受直接材料、封装测试、板卡及其他材料成本和客户竞争影响；收入放量、规模效应及高端产品需求推动盈利改善，但客户议价和产品价格压力仍构成约束。

寒武纪处于技术密集型的芯片设计和基础软件中游偏上游环节，既不是掌握资源控制权的上游材料企业，也不是拥有终端品牌和平台入口的下游企业。公司具备一定技术溢价和较高软件及芯片研发壁垒，但受晶圆代工、封装测试、板卡供应商及少数大客户共同约束；未来利润改善主要取决于云端 AI 芯片放量、高端产品和板卡占比提升、软件生态及客户粘性增强、供应链效率改善、客户集中度下降和规模效应释放。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	59.96 亿元	同比增加 108.13%	归母净利润 23.11 亿元	同比增长 122.61%
2026 年第二季度	约 31.11 亿元	同比增长 75.83%	归母净利润约 12.98 亿元	同比增长 90.11%
2025 年度	64.97 亿元	同比增长 453.21%	归母净利润 20.59 亿元	2024 年亏损 4.52 亿元，2025 年扭亏为盈

截至 2026 年 6 月 30 日，公司最新一期公开财报为 2026 年半年度报告。2026 年上半年扣非归母净利润为 21.66 亿元，同比增长 137.30%；扣非净利润约占归母净利润的 93.7%。经营活动产生的现金流量净额为 3.11 亿元，同比下降 65.83%；基本每股收益为 3.68 元，同比增长 119.05%。截至 2026 年 6 月 30 日，归属于上市公司股东的净资产为 135.55 亿元，较 2025 年末增长 14.53%；总资产为 181.99 亿元，较 2025 年末增长 35.43%。2025 年度扣非归母净利润为 17.70 亿元，2024 年为亏损 8.65 亿元，基本每股收益为 4.93 元。

2026 年上半年收入、归母净利润和扣非归母净利润均实现高速增长，扣非归母净利润增速高于归母净利润增速，利润增长主要来自主营业务而非一次性收益。不过，经营活动现金流同比下降 65.83%，收入增长向现金回款的转化情况仍需后续验证。2026 年第二季度单季度毛利率约 56.10%，较上年同期提升 0.22 个百分点，较 2026 年第一季度提升约 1.77 个百分点。2025 年公司上市以来首次实现年度盈利。

3.2 盈利预测

同花顺盈利预测页面显示，截至 2026 年 9 月 12 日，近 6 个月共有 17 家机构进行盈利预测。2026 年净利润预测区间为 38.07 亿至 75.49 亿元，EPS 预测区间为 6.06 元至 12.01 元；2027 年净利润预测区间为 82.57 亿至 172.22 亿元，EPS 预测区间为 13.14 元至 27.41 元；2028 年净利润预测区间为 135.65 亿至 350.81 亿元，EPS 预测区间为 21.59 元至 55.84 元。代表性券商包括华鑫证券、西部证券、浙商证券、国联民生证券和国海证券。华鑫证券 2026—2028 年营业收入数据在页面未完整显示；西部证券页面部分预测数字存在展示错位，使用时应以原始研报为准。2027—2028 年收入缺少统一的多机构平均值，不宜直接视为市场一致预期。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	机构预测平均值约 159.16 亿元；代表性券商预测约 155.83 亿至 197.97 亿元	机构预测归母净利润平均值 56.18 亿元；代表性券商预测约 52.20 亿至 71.71 亿元	较 2025 年实际归母净利润 20.59 亿元增长约 172.8%（按机构均值测算）	机构预测平均值 8.94 元；代表性券商预测 8.32 元至 8.75 元
2027 年	同花顺未完整披露多机构平均值；代表性券商预测约 264.66 亿至 364.19 亿元	机构预测归母净利润平均值 116.24 亿元；代表性券商预测约 98.25 亿至 123.10 亿元	研究纪要未提供统一同比增速	机构预测平均值 18.50 元；代表性券商预测 15.64 元至 18.42 元
2028 年	同花顺未完整披露多机构平均值；代表性券商预测约 396.75 亿至 600.85 亿元	机构预测归母净利润平均值 196.64 亿元；代表性券商预测约 156.12 亿至 198.38 亿	研究纪要未提供统一同比增速	机构预测平均值 31.30 元；代表性券商预测 24.85 元至 31.55 元

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
		元		

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
浙商证券	买入	2026 年 8 月 9 日	维持“买入”评级
国联民生证券	推荐	2026 年 8 月 1 日	维持“推荐”评级
国海证券	买入	2026 年 8 月 10 日	维持“买入”评级
西部证券	买入	2026 年 8 月 17 日	维持“买入”评级
高盛	买入	截至 2026 年 8 月 24 日	12 个月目标价由 1614.77 元上调至 1841 元
富途市场分析师汇总	未明确披露统一评级	截至 2026 年 9 月 2 日	平均目标价 1657.64 元，最高 1918.71 元，最低 1350.00 元
Investing.com 第三方汇总	整体偏向“强力买入”	截至 2026 年 9 月	12 个月平均目标价约 1668 元，最高约 2020 元，最低约 1340 元

截至 2026 年 9 月 11 日最近交易日，寒武纪收盘价约 1040 元，总市值约 6540 亿元。不同数据源显示 PE（TTM）约 150.94 倍至 197 倍，PB 约 47.75 倍至 48.33 倍；研究纪要建议概括为静态/滚动市盈率约 150—200 倍、市净率约 48 倍。爱股票数据显示总市值约 6540.08 亿元、PE（TTM）约 150.94 倍、PB 约 48.20 倍；本源量化数据显示总市值约 6564 亿元、PE（TTM）约 197 倍、PB 约 48.33 倍；Ashare Dashboard 盘中数据显示股价约 1031.34 元、总市值约 6485.6 亿元、PE（TTM）约 194.64 倍、PB 约 47.75 倍。若以约 1040 元收盘价和同花顺机构预测 EPS 均值测算，2026—2028 年远期 PE 分别约 116 倍、56 倍和 33 倍，但该测算基于预测 EPS，并非已实现业绩对应的实际 PE。当前估值已包含较高的未来增长预期，能否消化取决于 2026 年收入能否达到约 155 亿至 198 亿元、归母净利润能否达到约 52 亿至 72 亿元，以及订单兑现、供应链产能、产品迭代、客户集中度、竞争格局和现金流改善情况。机构评级总体以“买入”“推荐”为主，但不同机构对收入和利润预测分歧较大，相关预测不应视为确定性结果。

四、近期消息与公告

4.1 2026 年半年度业绩保持高增长，但经营现金流同比下降

公司于 2026 年 8 月 8 日披露 2026 年半年度报告。2026 年上半年营业收入约 59.96 亿元，同比增长 108.13%；归属于上市公司股东的净利润约 23.11 亿元，同比增长 122.61%；扣除非经常性损益后的净利润约 21.66 亿元，同比增长 137.30%；基本每股收益 3.68 元，同比增长 119.05%。经营活动产生的现金流量净额约 3.11 亿元，同比下降 65.83%。上述数据来自未经审计的 2026 年半年度报告。

4.2 广发证券自 2026 年 9 月 2 日起开展寒武纪科创板做市交易

上海证券交易所于 2026 年 9 月 1 日发布公告，经广发证券备案申请，自 2026 年 9 月 2 日起对寒武纪（688256）开展做市交易业务。该事项属于交易机制和流动性安排，可能改善部分时段的双边报价和交易连续性，但不代表公司基本面、盈利预测、估值、订单、融资或业务合作发生变化。

4.3 2026 年限制性股票激励计划完成首次授予相关程序

公司于 2026 年 7 月 28 日审议限制性股票激励计划，并于 2026 年 8 月 18 日披露相关调整及首次授予公告。本次计划拟授予限制性股票 500 万股，约占公告时公司股本总额 62,829.2969 万股的 0.80%；其中首次授予 400 万股，预留 100 万股。首次授予激励对象为 945 人，首次授予价格为 49.40 元/股。后续需关注股份归属条件、业绩考核要求及股份支付费用影响。

4.4 2023 年限制性股票激励计划部分股份归属上市

公司于 2026 年 8 月 18 日披露 2023 年限制性股票激励计划预留授予部分第一个归属期归属结果暨股份上市公告。该事项将增加公司流通股份，但公开检索摘要未完整披露本次实际归属上市股份数量，具体归属股数存在数据缺失，应以公司或上海证券交易所公告原文为准。

4.5 9 月出现大宗交易，交易对手方及是否涉及重要股东减持尚未明确

公开行情资料显示，截至 2026 年 9 月 10 日，公司发生 1 笔大宗交易，成交量 3000 股，成交均价 1043.84 元，成交金额约 313.2 万元，折溢价率为 0%；截至 2026 年 9 月 11 日，公开资料显示发生 6 笔大宗交易，合计成交 19.46 万股，成交金额约 2.024 亿元。现有资料未披露买卖双方身份，也未发现其与控股股东、实际控制人或持股 5%以上股东减持计划存在明确对应关系，不能直接认定为重要股东减持。

4.6 前十大股东及部分股东持股发生变化

截至 2026 年 6 月 30 日，半年报披露前十大股东中，陈天石持股约 1.781 亿股，持股比例 28.35%；北京中科算源资产管理有限公司持股约 9784.79 万股，持股比例 15.57%；北京艾溪科技中心（有限合伙）持股约 4566.23 万股，持股比例 7.27%。公开媒体整理显示，张炜在 2026 年二季度增持约 434.37 万股，截至 2026 年 6 月 30 日持股约 745 万股，持股比例约 1.19%；香港中央结算有限公司持股约 2201.8 万股，较一季度末增加约 1128.03 万股。上述变化不等同于公司发布的股东增持计划公告，具体应以公司定期报告及中国结算口径为准。

4.7 2025 年度利润分配及资本公积金转增股本已实施

公司 2026 年半年度报告披露，2025 年度合计派发现金股利约 6.32 亿元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4.9 股，合计转增股份约 2.0661 亿股。权益分派实施后，公司总股本增至约 6.2829 亿股。该事项已于 2026 年 5 月实施，将影响每股收益、每股净资产、股价除权及历史股东持股数量的可比性。

4.8 2026 年 8 月 20 日存在限售股解禁

公开行情日历显示，公司于 2026 年 8 月 20 日有约 59.76 万股限售股上市流通。现有资料未显示相关股东在解禁后是否实际减持，因此该事项只能视为潜在供给增加，不能直接认定为减持行为。

4.9 截至 2026 年 9 月 13 日未发现新的股份回购公告

截至 2026 年 9 月 13 日，按相关关键词检索，未发现公司在 2026 年 9 月新披露股份回购方案、回购进展或回购注销公告。2026 年半年度报告披露，2025 年度利润分配的转增基数扣除了回购专用证券账户中的股份 36,600 股；该信息仅说明公司存在少量回购专用账户股份，不能据此推断 2026 年 9 月存在新的回购操作。

4.10 截至 2026 年 9 月 13 日未披露新的业绩预告或业绩快报

截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到公司针对 2026 年第三季度或 2026 年度发布新的业绩预告、业绩快报或盈利预测修正公告。最近的正式业绩信息为 2026 年 8 月 8 日披露的半年度报告，上半年已实现业绩不属于未来业绩预告，也不能直接视为公司全年官方指引。

4.11 原副总经理劳动关系及股权激励损失诉讼尚未开庭

公司 2026 年半年度报告披露，原告为公司原副总经理梁军，诉讼请求包括确认 2017 年 10 月 18 日至 2022 年 2 月 10 日期间劳动关系，以及要求公司赔偿股权激励损失，公开披露的股权激励损失请求金额约为 42.866 亿元。截至 2026 年 6 月 30 日，案件已由法院立案受理，公司已收到起诉状副本，但尚未开庭审理。公司预计该诉讼对本期利润没有影响，期后影响需根据法院生效裁判结果进一步评估。原告请求金额不等于最终赔偿金额，也不代表公司已确认负债。

4.12 未检索到重大并购重组及 2026 年 9 月监管处罚公告

截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到公司在 2026 年 9 月新披露重大资产购买、出售、并购重组或对外重大投资公告。近期监管及交易机制相关事项主要为新增广发证券做市交易，以及半年度报告和持续督导跟踪报告对募集资金、公司治理和股东及董监高持股情况的披露。截至目前，未检索到公司因信息披露违规、监管措施、纪律处分或立案调查而发布的 2026 年 9 月公告。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
股票识别	688256，寒武纪，中科寒武纪科技股份有限公司，上海证券交易所科创板
收盘价	1040.00 元
涨跌额/涨跌幅	-3.84 元/-0.37%
开盘价/最高价/最低价	1020.99 元/1047.33 元/1006.00 元
成交量	10.76 万手
成交额/换手率	110.57 亿元/1.71%
总市值/流通市值	约 6540.08 亿元/约 6540.08 亿元
估值指标	动态市盈率 141.30 倍，市盈率 TTM 150.94 倍，市净率 48.20 倍
52 周价格区间	950.00~1966.00 元；52 周高点约于 2026 年 5 月 6 日出现，52 周低点为 2026 年 8 月 24 日近期盘中低点。该区间采用未复权价格口径，不同平台存在差异。
近期走势	2026 年 8 月 17 日至 9 月 11 日整体呈高位回落后的弱势震荡。9 月 4 日至 9 月 11 日收盘价由 1072.00 元降至 1040.00 元，区间跌幅约 3.0%；当前低于 8 月底反弹高点 1112.18 元及 9 月初 1090~1100 元区域。

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5/MA10/MA20	基于 2026 年 9 月 11 日前 20 个交易日收盘价自算：MA5 约 1058.03 元，MA10 约 1079.13 元，MA20 约 1065.02 元	收盘价 1040.00 元低于三条均线，短线仍处于均线压制之下；MA5 低于 MA10，MA10 高于 MA20，体现为弱势反弹后的回落结构。
Investing 公开均线	MA5 约 1026.91 元，MA10 约 1035.87 元，MA20 约 1049.24 元，MA50 约 1077.06 元，MA100 约 1065.11 元，MA200 约 1111.01 元	该组指标与历史收盘价自算结果存在明显差异，可能与刷新时点、复权方式或计算窗口有关，不与自算均线混合使用；MA50 及 MA200 位于 1077 元和 1111 元附近，构成上方反弹压力参考。
MACD(12,26)	约-14.12；Investing 评级为“卖出”	MACD 处于负值区域，中短期趋势动能尚未完全转强；截至 2026 年 9 月 11 日，尚未形成明确趋势反转确认。
ADX(14)	约 39.07	Investing 技术页面将综合技术指标评级为卖出或强力卖出，移动平均线综合评级为卖出；ADX 具体方向性含义需结合价格趋势共同观察。
RSI(14)	约 47.43	处于中性区域，未进入 30 以下传统超卖区，也未进入 70 以上强势或超买区，单凭 RSI 不足以判断短线底部已经确立。
布林带	中轨约 1065.02 元，20 日标准差约 47.90 元，上轨约 1160.82 元，下轨约 969.22 元	收盘价 1040.00 元位于中轨下方、下轨上方，尚未触及下轨；若跌破 1000 元并接近 969~970 元区域，可能重新测试 950 元阶段低点。该指标为基于公开收盘价的自算值。
资金流向	2026 年 9 月 11 日超大单净流入 2.0896 亿元，大单净流出 1.4995 亿元，中单净流出 5643.46 万元，小单净流出 257.83 万元；超大单与大单合计净流入约 5901 万元	超大单与大单方向相反，资金结构存在分歧，不能简单解读为一致性增量资金进入。
近 5 个交易日资金流向	2026 年 9 月 7 日至 9 月 11 日，超大单合计净流入约 8350 万元，大单合计净流入约 1.79 亿元，合计约 2.63 亿元	9 月 8 日和 9 月 9 日超大单连续明显净流出，9 月 10 日和 9 月 11 日转为净流入，更接近高波动下的阶段性回补，而非连续稳定的单边流入。
近期成交特征	9 月 7 日至 9 月 11 日成交额约 59.39~110.57 亿元，换手率约 0.90%~1.71%；	9 月 11 日成交额及换手率较 9 月 9 日至 10 日明显放大，但收盘仍下跌 0.37%，显示多空分歧较大，暂不能视为明确的

指标	数值	简要解读
	5个交易日平均成交额约88.45亿元，平均换手率约1.33%	向上突破量价信号。
大宗交易	2026年9月11日发生6笔大宗交易，合计成交金额约2.02亿元，成交价为1040元，买方以机构专用席位为主	金额相对全天110.57亿元成交额占比不高，更多反映机构间调仓或协议交易，不能直接等同于二级市场持续买入。

寒武纪截至2026年9月11日收于1040.00元，处于52周高点1966.00元大幅回撤后、52周低点950.00元上方的弱势震荡区间。收盘价低于自算MA5、MA10和MA20及布林中轨，MACD仍为负值，RSI处于中性区域，技术面尚未形成明确反转确认。短线价格结构上，1065~1080元为首要反弹压力，1090~1120元为更强压力区；1000~1015元为第一支撑，950~970元为强支撑。9月11日成交额放大至110.57亿元，但超大单与大单资金方向分化，放量尚未得到价格向上突破确认。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于2026年9月11日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不代表对未来股价的确定性预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	1065~1080元	1065元附近对应自算MA20，1077元附近对应Investing公开MA50，并接近9月初短线整理区域；若反弹至该区间但成交额不能持续放大，可能继续出现技术性冲高回落。
强压力	1090~1120元	对应9月7日收盘价1092.38元、9月初高点及近期成交密集区，1120元附近接近9月4日盘中高点；若有效突破并站稳，短线弱势结构才可能得到一定修复。
第一支撑	1000~1015元	1000元为整数心理关口，1010元附近接近8月25日及9月11日的价格支撑区域；若跌破该区间，可能向布林下轨附近运行。
强支撑	950~970元	970元附近对应自算布林下轨，950元对应8月24日阶段低点；若该区域被有效跌破，短线可能打开向更低平台寻找支撑的空间。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约五成至六成；该权重为基于当前技术面和资金流向的主观判断，并非统计概率）：观察区间为1000~1080元。触发条件包括守住1000~1015元区域，成交额维持

约 70~110 亿元，MA20 附近反复争夺但未有效突破，且半导体及算力板块未出现明显单边下跌。后续方向重点取决于 1065~1080 元压力区能否放量突破。

- 偏弱下行（权重中等，约三成；该权重为基于当前技术面和资金流向的主观判断，并非统计概率）：观察区间为 950~1015 元。触发条件包括收盘价有效跌破 1000 元，成交额放大但价格继续收低，超大单及大单资金重新连续净流出，或半导体及高估值科技股板块同步走弱。第一观察区域为 970 元附近布林下轨，若失守则可能进一步测试 950 元近期低点；跌破 950 元后技术结构将明显转弱。
- 反弹走强（权重偏低，约一成至两成；该权重为基于当前技术面和资金流向的主观判断，并非统计概率）：观察区间为 1080~1120 元，强势时观察至 1140~1170 元。触发条件包括重新站上 1065~1080 元，成交额连续放大至 120 亿元以上，超大单和大单资金连续净流入，半导体、算力或国产 AI 芯片板块同步走强，以及 MACD 负值收敛并出现明确金叉或柱体持续改善。若放量突破 1090~1120 元，反弹空间才可能扩大至 1140~1170 元区域。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，近 5 个交易日成交额约 59.39~110.57 亿元，换手率约 0.90%~1.71%，平均成交额约 88.45 亿元、平均换手率约 1.33%；总市值约 6540.08 亿元，绝对成交流动性较强，不属于低流动性小盘股，但相对于其超大市值，近期换手率并不高，筹码交换比例有限。股东数据截至 2026 年 6 月 30 日、公告日期为 2026 年 8 月 8 日：前十大股东合计持股约 3.70 亿股，占总股本约 58.95%；前三名自然人或关联资产管理平台合计持股约 51.2%，集中度较高。前十大股东中包括香港中央结算有限公司及华夏上证科创板 50ETF、嘉实上证科创板芯片 ETF、易方达上证科创板 50ETF，说明存在指数化及机构资金配置，但 ETF 合计持股比例相对有限，不能据此判断公募机构形成一致性重仓。由于股东数据距行情日已有两个多月，期间筹码结构可能发生变化，仅适合作为中期背景参考。实际交易中，较高集中度可能意味着流通筹码交换有限；但当前成交额规模较大，不能据此推断存在低流动性小盘股的典型薄订单簿特征。

基于近期成交额约 88 亿元的均值，若未来一周单日成交额达到 120 亿元以上并连续两个交易日维持，同时收盘价站上 1065~1080 元，可作为短线反弹获得量价确认的观察信号；若成交额达到 120 亿元以上但收盘跌破 1000 元，则更接近放量释放风险，而非上涨确认。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察思路，非操作指令：关注 1000~1015 元支撑是否有效，若失守则观察 970 元及 950 元附近的承接情况。
- 观察思路，非操作指令：反弹首先观察 1065~1080 元均线压力，进一步观察 1090~1120 元强压力区。
- 观察思路，非操作指令：关注成交额能否连续达到 120 亿元以上并与价格站上 1065~1080 元同步，避免仅依据单日放量判断趋势反转。
- 观察思路，非操作指令：关注超大单和大单资金能否连续净流入，以及股东集中度数据截至 2026 年 6 月 30 日的滞后性。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

人工智能芯片行业处于快速发展和技术路线持续演进阶段，尚未形成单一架构在训练、推理、边缘和终端等所有场景全面占优的格局。行业竞争不仅围绕芯片算力性能，还涉及内存容量与带宽、先进制程和封装、软件工具链、主流 AI 框架及大模型适配、客户验证、量产交付以及服务器厂商和开发者生态。研究纪要指出，全球人工智能芯片市场中英伟达仍处于明显领先地位，国内则有多家传统芯片企业和 AI 芯片初创企业参与竞争。

6.2 竞争格局

- 全球 GPU 和加速计算平台厂商：以英伟达、AMD 为代表，覆盖芯片、软件、网络及服务器级系统能力。
- 国内平台型企业：以华为昇腾为代表，覆盖 AI 处理器、Atlas 模块、板卡、服务器、集群及端边云行业解决方案。
- 国内上市芯片设计企业：包括寒武纪、海光信息、景嘉微等，分别在 AI 加速器、CPU/DCU、图形及 AI 算力芯片等领域竞争。
- 国内 AI 芯片初创企业：包括壁仞科技、沐曦、摩尔线程等，部分企业尚未形成与寒武纪完全可比的公开财务口径。
- 行业核心竞争要素包括芯片架构和算力性能、内存容量和带宽、先进制程及封装能力、软件开发工具链、AI 框架及大模型适配能力、客户验证和量产交付能力，以及生态伙伴、服务器厂商和开发者数量。
- 寒武纪的主要机会集中在国产化替代、国内供应链安全和本土客户适配；主要约束包括与全球及国内平台型企业竞争、软件生态建设、先进制造资源获取和大客户集中度。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
华为昇腾	国内端、边、云全场景 AI 计算平台	覆盖 AI 处理器、Atlas 模块、板卡、服务器和集群，具有芯片、服务器、网络、操作系统、云服务和行业解决方案的全栈协同优势；寒武纪更聚焦智能芯片及配套基础软件设计。
英伟达	全球 AI 加速计算龙头	覆盖数据中心 GPU、网络、软件和完整 AI 基础设施，竞争优势包括 CUDA、软件工具链、开发者生态、网络互联和整机系统；是寒武纪高端云端训练和推理市场的全球标杆竞争者。
海光信息（688041）	国产高端处理器和加速计算产品企业	同时覆盖服务器 CPU 和 DCU，并通过 DTK 软件栈推进软硬件生态；寒武纪更聚焦 AI 专用智能处理器、云边端芯片和配套软件。
景嘉微（300474）	国产 GPU、图形处理及 AI 算智产品企业	产品包括图形处理芯片、AI 算智产品、专业图形加速产品、桌面级图形加速产品和智能 SoC；与寒武纪存在部分 AI 加速、图形计算和国产 GPU 市场交集，但并非完全同质化竞争。
AMD	全球数据中心 CPU、GPU 和 AI 加速器厂商	产品与寒武纪云端智能芯片存在技术和市场对标关系，但拥有成熟的全球客户、软件和服务器生态；A 股市场没有 AMD 对应的直接上市主体，更适合作为全球技术和竞争格局参照。
壁仞科技、沐曦、摩尔线程	国内 AI 芯片初创企业	与寒武纪在 AI 芯片及加速计算领域存在竞争

公司	定位	说明
程		关系，但部分企业尚未形成与寒武纪完全可比的公开财务口径。

寒武纪与华为昇腾、英伟达、AMD、海光信息和景嘉微存在产品或应用场景交集，但各公司的产品范围、商业模式和垂直整合程度不同。寒武纪的特点是聚焦 AI 专用智能处理器、云边端芯片和配套基础软件，采用 Fabless 模式，商业模式相对轻资产；相较华为和英伟达，其系统级资源、网络及服务器整合能力和软件生态成熟度较弱；相较海光信息，其产品更集中于 AI 专用芯片而非 CPU 与 DCU 协同；相较景嘉微，则更偏向数据中心 AI 训练和推理及统一基础软件生态。上述可比关系属于业务和产业链层面的可比，不代表财务口径完全可比。

七、风险提示

- 业务结构高度集中于云端产品线：2025 年云端产品线收入占主营业务收入约 99.7%，边缘产品线收入同比下降 48.12%，IP 授权及软件收入规模较小，若数据中心或大模型训练推理需求、头部客户采购节奏或云端产品迭代不及预期，公司整体业绩可能受到明显影响。
- 客户集中度较高：2025 年前五大客户销售额占比 88.66%，大型客户具有较强议价能力，且客户名称未完整公开列示。若主要客户发生订单延后、产品路线调整、供应商切换或采购规模波动，可能对收入确认和毛利率造成较大影响。
- 供应链集中度和外部依赖较高：公司采用 Fabless 模式，不拥有传统意义上的晶圆厂或自有晶圆生产线；2025 年前五大供应商采购占比 75.23%，第一大供应商占比 55.34%。先进晶圆制造、封装测试、高端板卡及服务器配套的产能、良率、成本和交付变化，可能影响产品量产和盈利能力。
- 存货规模增长带来跌价和需求错配风险：截至 2025 年末存货账面价值 49.44 亿元，占期末资产总额 36.79%，较 2024 年末增长 178.67%，同期公司进行了较大规模备货。若芯片技术迭代、客户需求变化或产品销售不及预期，可能增加存货积压及减值压力。
- 现金流与盈利增长不匹配：2026 年上半年归母净利润为 23.11 亿元、扣非归母净利润为 21.66 亿元，但经营活动现金流量净额为 3.11 亿元，同比下降 65.83%。若应收回款、存货周转或客户结算条件未改善，可能影响业绩增长的现金实现质量。
- 估值处于高位且对增长兑现要求较高：截至 2026 年 9 月 11 日，公司滚动市盈率约 150.94 倍、市净率约 48.20 倍，机构对 2026 年收入和利润预测区间存在较大差异。若实际订单、产品放量、毛利率或现金流低于预期，估值波动可能被放大。
- 公司面临较强的国内外竞争压力：寒武纪在云端 AI 芯片及基础软件领域同时面对英伟达、AMD、华为昇腾、海光信息、景嘉微及其他国内 AI 芯片企业的竞争；相较部分平台型竞争者，公司在服务器、网络、系统整合和软件生态方面的协同能力相对弱，客户验证和开发者生态建设存在持续投入要求。
- 公司及部分子公司被列入美国“实体清单”，可能增加供应链切换和采购稳定性风险；同时，公司尚未拥有自有晶圆制造和封装测试产能，外部限制或供应商调整可能影响先进制造资源获取。
- 公司面临原副总经理梁军提起的劳动关系及股权激励损失诉讼，公开披露的股权激励损失请求金额约 42.866 亿元，案件截至 2026 年 6 月 30 日尚未开庭。该请求金额不等于最终赔偿金额，公司也未确认相关负债，但后续裁判结果可能对公司产生影响。
- 截至 2026 年 9 月 11 日，股价仍低于自算 MA5、MA10、MA20 及布林中轨，MACD 处于负值区域；若 1000~1015 元支撑失守，技术上可能进一步观察 970 元及 950 元附近区域。该技术风险与大宗交易、限售股解禁及股东持股变化叠加时，可能加剧短期价格波动。

八、结论与展望

寒武纪当前的核心增长逻辑在于云端 AI 芯片及板卡需求扩大、国产化替代和本土客户适配，以及芯片与基础软件协同带来的客户黏性。2026 年上半年扣非归母净利润增速高于归母净利润增速，说明阶段性利润增长主要来自主营业务；若后续产品迭代、客户验证、量产交付和软件生态建设能够延续，规模效应仍可能支持收入和利润增长。

市场机构对 2026 年业绩普遍给出较高预期，但预测区间差异较大，2026 年归母净利润预测约为 52.20 亿至 71.71 亿元，收入预测约为 155.83 亿至 197.97 亿元，相关预测并非公司官方指引。当前高估值能否由业绩消化，取决于订单兑现、产品放量、毛利率稳定、供应链保障和现金流改善；2026 年上半年经营现金流下降，以及较高存货规模，说明增长质量仍需持续观察。

公司短期股价仍处于技术修复未确认阶段，成交额放大但资金方向存在分歧，暂未形成明确的量价反转信号。后续应重点跟踪云端产品收入与毛利率、客户集中度变化、存货及应收账款回收、经营现金流、先进制造与封装资源获取，以及诉讼和股权激励相关事项的进展。

数据来源

中科寒武纪科技股份有限公司 2024 年年度报告 —

https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2025-04-19/688256_20250419_11FJ.pdf

关于我们-寒武纪 — <https://cambricon.com/index.php?a=lists&c=index&catid=7&m=content>

公司公告_寒武纪：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11993143

Cambricon NeuWare - 寒武纪 — <https://www.cambricon.com/index.php?>

[a=lists&c=index&catid=71&m=content&trk=public_profile_project-button&utm_source=openai](https://www.cambricon.com/index.php?a=lists&c=index&catid=71&m=content&trk=public_profile_project-button&utm_source=openai)

寒武纪(688256)_公司公告_寒武纪：2023 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10164556&stockid=688256&utm_source=openai

昇腾计算-华为 Ascend-AI 计算-华为企业业务 — https://e.huawei.com/cn/products/computing/ascend?utm_source=openai

AI 推理时代的 NVIDIA 数据中心 — https://www.nvidia.cn/data-center/?utm_source=openai

海光信息技术股份有限公司 2025 年半年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-08-06/1224401320.PDF?utm_source=openai

<table id="e1"> —

https://static.sse.com.cn/stock/disclosure/announcement/c/202508/002078_20250827_001E.pdf?utm_source=openai

寒武纪(688256)_公司公告_寒武纪：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11993142&stockid=688256&utm_source=openai

寒武纪(688256)_公司公告_寒武纪：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12484346&stockid=688256&utm_source=openai

寒武纪(688256)2026 年半年报点评：2026 上半年收入/利润翻倍增长 CSP 客户成功拓展规模化训练场景__新浪财经_新浪网 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/839733373360/index.phtml

寒武纪(688256) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/688256/worth.html>

盈利预测 — https://webf10.gw.com.cn/SH/B16/SH688256_B16.html?utm_source=openai

盈利预测 — https://webf10.gw.com.cn/SH/B16/SH688256_B16.html

高盛上调寒武纪目标价，如何把握国产芯片“寒武纪时刻”？芯片ETF景顺(159560)覆盖芯片核心产业链_新浪财经_新浪网 — <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2026-09-01/doc-iniqihzy3638896.shtml>

寒武纪 (688256)股票预测和分析师评级 - 富途牛牛 — https://www.futunn.com/stock/688256-SH/forecast?utm_source=openai

寒武纪(688256)股票分析师一致预期_市场情绪_英为财情 Investing.com — https://cn.investing.com/equities/cambricon-technologies-corp-ltd-consensus-estimates?utm_source=openai

寒武纪 sh688256 的股票股价,行情,直播,新闻,财报,数据 - 爱股票 — https://stock.aigupiao.com/code/sh688256?utm_source=openai

寒武纪(688256) - 股票行情 | 本源量化 — https://www.benyuanlz.com/stock?code=688256&utm_source=openai

单股调研 — https://www.ashare-dashboard.com/stocks?details=1&ts_code=688256.SH&utm_source=openai

关于中科寒武纪科技股份有限公司人民币普通股股票科创板上市交易的公告 | 上海证券交易所 — https://www.sse.com.cn/disclosure/announcement/listing/ipo/c/c_20200717_78749873.shtml?utm_source=openai

关于广发证券股份有限公司对科创板股票寒武纪开展做市交易业务的公告 | 上海证券交易所 — https://www.sse.com.cn/disclosure/disclosure/StarMarketMaker/c/c_20260901_10830952.shtml?utm_source=openai

寒武纪_个股日历_东方财富网_数据频道 — https://data.eastmoney.com/stockcalendar/688256.html?utm_source=openai

中科寒武纪科技股份有限公司 2026 年半年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-08/1225464969.PDF?utm_source=openai

寒武纪(688256) - 重大事项备忘 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — https://q.stock.sohu.com/cn/688256/bw.shtml?utm_source=openai

寒武纪(688256)公司公告_新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCB_AllBulletin/stockid/688256.phtml?utm_source=openai

寒武纪(688256)_公司公告_寒武纪：中信证券股份有限公司关于中科寒武纪科技股份有限公司 2026 年半年度持续督导跟踪报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12573722&stockid=688256&utm_source=openai

寒武纪：2026 年上半年净利润 23.11 亿元 同比增长 122.61%_东方财富网 — https://finance.eastmoney.com/a/202608073835449390.html?utm_source=openai

寒武纪 sh688256 的股票股价,行情,直播,新闻,财报,数据 - 爱股票 — <https://stock.aigupiao.com/code/sh688256>

集友银行 — https://content5.etninfo.com/content/cyuwebV2/asharecontent/sc/ashare_quote.php?code=688256&utm_source=openai

寒武纪 (688256) - 历史交易数据 | 打板客网 — <https://dabanke.com/hangqing-688256.html>

寒武纪(688256)股票行情走势技术分析_未来预测_买卖操作建议_英为财情 Investing.com — <https://cn.investing.com/equities/cambricon-technologies-corp-ltd-technical>

寒武纪(688256)_资金流向_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/capital_688256.shtml

寒武纪(688256) - 大宗交易 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — https://q.stock.sohu.com/cn/688256/dzjy.shtml?utm_source=openai

寒武纪(688256)主要股东_新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCI_StockHolder/stockid/688256.phtml

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘；收盘行情主要采用爱股票截至 2026 年 9 月 11 日 15:00:07 的数据，部分技术指标及股东数据存在不同口径或滞后性。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。