

广州慧智微电子股份有限公司（慧智微） (688512)

个股分析报告

行业：射频前端芯片及模组设计

报告日期：2026 年 9 月 13 日

行情及技术指标截至 2026 年 9 月 11 日收盘；股东结构数据截至 2026 年 6 月 30 日，主力资金数据截至 2026 年 9 月 4 日。部分行情、成交量及换手率数据为研究纪要中的估算值，且不同平台存在数据不同步情况。

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

慧智微当前最核心的基本面特征是“收入较快增长但盈利和现金流仍未改善”：2026年上半年营业收入4.6846亿元，同比增长32.14%，但归母净利润亏损1.3669亿元、扣非归母净利润亏损1.4554亿元，经营活动现金流量净额为-2.4097亿元，且净利润亏损较上年同期扩大。2025年公司收入约8.1133亿元，同比增长54.84%，归母净利润亏损约2.2901亿元，亏损虽同比收窄，但尚未形成稳定盈利能力。

公司的增长主要来自5G模组及高集成产品导入。2025年5G模组收入4.76亿元，同比增长45.92%，毛利率恢复至8.61%；Phase8L全集成L-PAMiD已在头部品牌高端旗舰机型实现规模量产，5G MMBB、L-PAMiF在三星的出货量稳步提升。不过，公司2025年主营业务毛利率仅7.08%，研发费用2.24亿元、占收入27.77%；2026年上半年存货账面价值增至6.6029亿元，并计提资产减值损失3,600.51万元，盈利修复仍处于验证阶段。

公司采用Fabless模式，境外收入占比高、客户和供应商集中度较高。2025年境外收入占比96.85%，前五大客户销售额占比76.24%，前五大供应商采购额占比63.92%；经销收入占主营收入约74.31%，而直销毛利率为负3.48%。这意味着公司具备头部客户导入和国产替代成长空间，但对客户议价、产品降价、认证量产、上游晶圆及封测资源价格较为敏感。

公司已获得不超过2.7431亿元定向增发注册批复，资金拟投向5G-A/U6G、Wi-Fi 8、高性能车载通信及卫星通信等模组研发，并补充流动资金；但注册批复不等同于发行完成，项目建设期均为36个月，订单、收入和利润贡献仍需后续验证。技术面上，截至2026年9月11日收盘价12.72元，低于MA5、MA10和MA20，接近布林带下轨，近期资金偏流出，短线走势偏弱。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	688512
主营模式	Fabless模式，主要从事射频前端芯片及模组的研发、设计和销售
最新数据披露日	2025年12月31日
2025年年度报告公告日期	2026年4月29日
2025年营业收入	8.07亿元，同比增长54.06%
2025年归母净利润	-2.29亿元
2025年主营业务毛利率	7.08%

2.2 主营业务与产品布局

4G模组：2025年收入3.28亿元，占主营收入约40.67%，毛利率4.64%，收入同比增长66.69%

- 5G 模组：2025 年收入 4.76 亿元，占主营收入约 58.93%，毛利率 8.61%，收入同比增长 45.92%
- 技术服务及其他：2025 年收入 322.97 万元，毛利率 30.18%，收入占比较低
- 主要产品包括 4G 模组、5G 模组、5G 全集成 L-PAMiD 模组、MMMB PA 模组、L-PAMiF 等
- 主要下游应用包括智能手机、物联网模组、车载通信模组及可穿戴设备
- 2025 年 Phase8L 全集成 L-PAMiD 产品已在头部品牌客户高端旗舰机型实现规模量产；5G MMMB、L-PAMiF 等产品在三星的出货量稳步提升
- 销售模式以经销为主、直销为辅：经销收入 5.999 亿元，占主营收入约 74.31%，毛利率 10.74%；直销收入 2.074 亿元，占主营收入约 25.69%，毛利率为-3.48%
- 销售区域以境外为主：境外收入 7.82 亿元，占主营收入约 96.85%，毛利率 6.73%；境内收入 2,543.62 万元，占主营收入约 3.15%，毛利率 18.01%

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

慧智微位于无线通信产业链的中游偏上游设计环节，采用 Fabless 模式，负责射频前端芯片、基板及模组的设计，晶圆制造、基板制造和封装测试委托第三方完成。公司连接上游晶圆、基板、滤波器、被动器件及封装测试供应链与下游手机品牌、ODM、IDH、模组厂商及物联网、车载通信和可穿戴设备客户。

- 实际采购内容包括绝缘硅和砷化镓晶圆、封装基板、滤波器及双工器等射频器件、SMD 电容和电阻等被动元件，以及封装测试服务。
- 2025 年主营业务成本为 7.50 亿元，其中原材料成本 6.15 亿元，占主营业务成本 82.02%；封测费 1.27 亿元，占 16.90%；其他成本 806.79 万元，占 1.08%。
- 2025 年前五大供应商采购额为 5.81 亿元，占年度采购总额 63.92%；第一大供应商占 17.05%，前五大供应商中无单一供应商采购占比超过 50%。该数据为 2025 年口径，研究纪要未提供其他年度数据用于交叉比较。
- 公司无自有晶圆制造产能，晶圆、基板制造及封装测试均委托第三方完成；2025 年年报未披露晶圆月产能、封装月产能或具体代工厂产能锁定规模。
- 公司对上游晶圆代工和封测厂商的议价能力总体有限至中等，能够通过多家供应商和外部代工产能进行调配，但对绝缘硅、砷化镓晶圆、先进射频工艺及封装测试等专业资源依赖较高，原材料和封测费价格变化会影响成本。
- 下游客户包括智能手机品牌客户、手机 ODM、IDH 及模组厂商、物联网通信模组厂商、车载通信模组客户和可穿戴设备客户。
- 2025 年前五大客户销售额为 6.15 亿元，占年度销售总额 76.24%；第一大客户占 23.92%，第二大客户占 16.72%，第三大客户占 14.04%，第四大客户占 10.84%，第五大客户占 10.72%，前三大客户合计占 54.68%。该数据为 2025 年口径，客户均匿名，无法仅凭年报确认具体品牌归属，且研究纪要未提供其他年度前五大客户销售占比用于交叉比较。
- 公司披露 2025 年三星相关 5G MMMB、L-PAMiF 产品出货增长，但不能将前五大匿名客户直接等同于三星，除非有其他公开公告或公司正式交流材料确认。
- 产品需要经历客户认证、样品验证、项目导入和量产；进入头部品牌或主芯片平台供应链后具有一定项目黏性，但手机品牌和大型模组客户采购议价能力较强，产品还面临持续降本、迭代、认证和多供应商竞争压力。
- 4G 模组属于较成熟产品，竞争更容易体现为价格竞争；5G 高集成 L-PAMiD、L-PAMiF、MMMB 等产品技术和客户认证壁垒较高，具备更好的盈利改善空间。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款 14,548.75 万元，约占年度营业收入 8.07 亿元的 18.02%；按年末应收账款简单除以年度收入约对应 65.8 天收入规模，但因缺少期初期末平均应收账款口径，不是严格的应收账款周转天数。应付账款 9,972.70 万元，预付款项 198.26 万元，应收账款约为应付账款的 1.46 倍；应收账款余额前五名客户占比 85.98%，2024 年同期为 97.44%。公司

对下游形成一定资金占用，同时使用部分上游账期，但应付账款规模低于应收账款，尚未体现出强势占用下游资金并充分占用上游账期的议价地位。上述集中度数据以公司 2025 年年报口径为准。

- 产业链两端均存在一定集中度：2025 年前五大供应商采购额占年度采购总额 63.92%，前五大客户销售额占年度销售总额 76.24%；客户和供应商均采用匿名方式披露，客户集中度与客户稳定性不能直接画等号，且研究纪要未提供完整的多年度供应商、客户集中度序列。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2023 年	11.97%	约-74.00%	5G 模组收入快速增长，但公司仍处于研发投入较高、产品导入和市场竞争阶段；5G 模组毛利率 15.86%，4G 模组毛利率 5.09%，整体毛利率较 2022 年下降 6 个百分点。
2024 年	1.90%	约-83.67%	市场竞争激烈、产品价格持续下行，5G 模组毛利率降至-1.19%，境外销售毛利率降至 1.44%，下游价格压力显著压低综合毛利率。
2025 年	7.08%	约-28.37%	Phase8L 全集成 L-PAMiD 在头部客户高端旗舰机型量产，5G 模组毛利率恢复至 8.61%；产品结构优化、采购成本下降和销售规模扩大推动毛利率修复，但研发费用 2.24 亿元、占营业收入 27.77%，公司仍未盈利。

慧智微处于“射频芯片设计—晶圆及封装测试外包—手机/物联网模组及终端客户”之间的中游技术型环节，不属于拥有晶圆资源的上游制造商，也不具备下游终端品牌溢价。其利润改善主要依赖 5G 高集成模组放量、头部客户导入、产品结构升级、采购成本下降和规模效应，而非资源价格上涨；2025 年毛利率虽较 2024 年修复至 7.08%，但仍处于盈利能力重建阶段。

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	4.6846 亿元	同比增长 32.14%	归母净利润-1.3669 亿元	亏损扩大约 0.7141 亿元，增幅约 109.4%；由于上年同期为亏损，建议表述为“亏损扩大”
2026 年第一季度	2.1470 亿元	同比增长 56.87%	归母净利润-6644.44 万元	上年同期为盈利 356.71 万元，本期转为亏损；同比增减率不适合直接表述
2025 年度	约 8.1133 亿元	较 2024 年增长 54.84%	归母净利润约-2.2901 亿元	较 2024 年约-4.3842 亿元，亏损同比收窄约

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
				47.8%

2026 年半年度报告截至 2026 年 6 月 30 日，未经审计，披露日为 2026 年 8 月 31 日。2025 年度数据来自 2026 年 4 月 29 日披露的正式审计年报；年报净利润-2.2901 亿元应优先于业绩快报中的-2.2667 亿元。2026 年上半年扣非归母净利润为-1.4554 亿元，2025 年同期为-1.3736 亿元，扣非亏损扩大约 818.1 万元，亏损幅度约扩大 6.0%。

公司收入保持较快增长，2025 年度收入同比增长 54.84%，2026 年上半年同比增长 32.14%，但盈利能力仍较弱。2026 年上半年归母净利润亏损 1.3669 亿元，扣非归母净利润亏损 1.4554 亿元，核心经营业务尚未实现盈利；经营活动产生的现金流量净额为-2.4097 亿元。2026 年上半年基本每股收益和稀释每股收益均为-0.29 元，归母净资产为 15.3139 亿元，较 2025 年末下降 6.65%。研发投入占营业收入比例为 21.42%，较上年同期下降 6.60 个百分点。

3.2 盈利预测

截至 2026 年 9 月 4 日，同花顺数据显示近 6 个月内仅有 1 家机构作出业绩预测，覆盖机构数量较少，以下数据为华泰证券预测，不应视为充分意义上的多机构一致预期。华泰证券同时预测 2026—2028 年毛利率分别为 14.5%、16.7%和 19.3%。预测逻辑包括品牌客户项目持续放量、产品结构改善及毛利率逐步回升，但 2026 年上半年实际净亏损扩大，与利润逐步改善的预测逻辑存在阶段性偏差。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	9.96 亿元	-1.05 亿元	暂无可比增速数据；预计仍亏损	-0.22 元
2027 年	13.38 亿元	-0.40 亿元	较 2026 年预测亏损收窄；具体增速未披露	-0.08 元
2028 年	17.17 亿元	0.34 亿元	预计实现归母净利润转正；具体增速未披露	0.07 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
华泰证券	买入	2026 年 5 月 2 日	最新可见目标价 18.14 元；给予 8.5 倍 2026 年 PS 估值。因公司当前仍处于亏损状态，采用 PS 而非 PE 估值。
公开机构汇总	买入 4 家、增持 3 家、中性 1 家、卖出 0 家	截至 2026 年 5 月	共 8 家机构覆盖；目标价区间为 18—28 元，中位数约 24 元，但未完整披露机构明细、报告日期、盈利预测口径及目标价估值方法。
单一分析师汇总	买入/强力买入	日期未明确；数据截至研究纪要披露时点	12 个月目标价 18.40 元，仅 1 名分析师，代表性有限。

截至 2026 年 9 月 10 日，公司收盘价 13.39 元，总市值约 63.32 亿元，总股本约 4.73 亿股。由于公司最近一期及过去 12 个月仍处于亏损状态，PE 约为 -21 倍，传统市盈率不具备正向估值解释意义。同期 PB 约 4.14 倍，PB 历史分位约 92.98%，高于历史中位数约 2.94 倍及历史 80%分位约 3.53 倍；按 2026 年 6 月 30 日归母净资产 15.3139 亿元计算，每股净资产约 3.24 元。按 2026 年预测营业收入 9.96 亿元计算，市场隐含 2026 年 PS 约 6.4 倍；华泰证券目标价 18.14 元对应市值约 85.8 亿元，对应 2026 年预测 PS 约 8.6 倍，与研报中的 8.5 倍基本一致。估值主要依赖 PB、PS 及未来盈利预期，2026—2027 年仍预计亏损，2028 年预计实现归母净利润转正但规模较小。当前盈利预测仅有 1 家机构覆盖，且 PB 处于历史较高分位，若客户放量、毛利率或费用率改善不及预期，估值存在较大回撤风险。

四、近期消息与公告

4.1 简易程序定向增发获证监会注册批复

2026 年 9 月 4 日，公司披露《关于 2026 年度以简易程序向特定对象发行股票申请获得中国证券监督管理委员会注册批复的公告》。公司收到中国证监会《关于同意广州慧智微电子股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》，批文号为“证监许可〔2026〕2274 号”。本次发行拟募集资金总额不超过 27,430.65 万元，计划用于新一代移动通信射频前端模组研发项目 13,491.17 万元、面向新兴应用场景的通信模组研发项目 7,445.56 万元及补充流动资金 6,493.92 万元。募投方向包括 5G-A/U6G 射频前端模组、Wi-Fi 8 射频前端模组、高性能车载通信模组及卫星通信模组等，两个研发项目建设期均为 36 个月。注册批复不等同于发行完成，最终发行价格、发行对象、实际发行数量及募集资金到账情况尚待后续发行结果公告确认；发行完成后存在股本摊薄和股权稀释风险。

4.2 2026 年半年度业绩：收入增长但亏损扩大

公司于 2026 年 8 月 31 日披露 2026 年半年度报告。2026 年 1—6 月实现营业收入 4.6846 亿元，同比增长 32.14%；归属于上市公司股东的净利润亏损 1.3669 亿元，上年同期亏损 6527.84 万元；扣除非经常性损益后的净利润亏损 1.4554 亿元，上年同期亏损 1.3736 亿元。经营活动产生的现金流量净额为 -2.4097 亿元，上年同期为 -2.3540 亿元。截至 2026 年 6 月 30 日，归属于上市公司股东的净资产为 15.3139 亿元，较 2025 年末下降 6.65%。收入增长主要来自 5G 模组，5G 模组收入 3.2967 亿元，4G 模组收入 1.3638 亿元；境外收入 4.5850 亿元，占营业收入的绝大部分。

4.3 2026 年半年度计提资产减值准备

2026 年上半年，公司合计计提信用减值损失和资产减值损失 3,709.83 万元，其中信用减值损失 109.32 万元，资产减值损失 3,600.51 万元，主要为存货跌价损失。该事项预计使 2026 年半年度合并报表税前利润减少 3,709.83 万元，相关数据未经审计，最终以会计师事务所年度审计确认金额为准。截至 2026 年 6 月 30 日，公司存货账面价值为 6.6029 亿元，较 2025 年末的 4.7580 亿元增长 38.78%；其中原材料账面余额 4.2496 亿元，原材料跌价准备 4630.35 万元。

4.4 高级管理人员拟减持股份

2026 年 9 月 8 日，公司披露《高级管理人员减持股份计划公告》。财务总监兼董事会秘书徐斌持有公司股份 36 万股，占公司总股本 0.08%，股份来源为股权激励。徐斌计划于 2026 年 9 月 30 日至 2026 年 12 月 29 日期间，通过集中竞价方式减持不超过 2.5 万股，占公司总股本不超过 0.01%，减持原因为个人资金需求。本次拟减持数量约占其持股数量的 6.94%，不涉及控股股东或实际控制人减持，不会导致公司控制权发生变化；减持数量、价格和是否实施存在不确定性。

4.5 GZPA Holding Limited 减持计划尚未见实施结果

GZPA Holding Limited 于 2026 年 7 月 2 日披露减持计划，拟在 2026 年 7 月 7 日至 10 月 6 日期间，通过集中竞价或大宗交易方式减持不超过 118.4734 万股，占公司总股本不超过 0.25%，减持原因为自身资金需求。截至 2026 年 9 月 13 日，公开资料中尚未发现该项减持计划已经披露最终实施结果，后续仍需关注相关进展公告。

4.6 股权激励行权及限售股解禁安排

2026 年 7 月 9 日，公司实施 2021 年股票期权激励计划第三个行权期第一次行权。公开信息显示，李阳、郭耀辉、徐斌等相关人员合计新增持股约 340.2 万股，其中李阳新增约 165 万股、郭耀辉新增约 87.6 万股、徐斌新增约 10.8 万股，该事项属于股权激励行权形成的股份增加，不属于二级市场增持。公司预计于 2026 年 11 月 16 日解除限售约 1.279 亿股首发原股东限售股份，占总股本约 27.05%；该日期和数量为交易数据平台根据公告推算的预计值，实际情况以上市公司和上海证券交易所最终公告为准。

4.7 暂未发现 2026 年 9 月新增股份回购公告

截至 2026 年 9 月 13 日，针对“688512 慧智微 2026 年 9 月回购”“慧智微 2026 年回购股份”等关键词检索，未发现公司在 2026 年 9 月新披露股份回购方案、回购进展公告或回购结果公告。目前近期资本运作核心事项为定向增发，而非股份回购；上述结果仅代表本次检索范围，后续仍应以上海证券交易所及公司公告为准。

4.8 暂未检索到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、业绩预增或业绩预减公告。目前较新的正式业绩披露为 2026 年半年度报告，该报告未经审计。公司于 2026 年 2 月 28 日披露 2025 年度业绩快报，2025 年营业收入 8.1133 亿元，归属于母公司所有者的净利润亏损 2.2667 亿元，但该数据属于 2025 年度事项，不作为 2026 年最新业绩预告使用。

4.9 暂未发现重大并购、控股权变更或重大监管处罚

截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到公司近期披露重大资产重组、对外并购、出售重大资产或控股权变更事项。现有检索结果中未发现 2026 年 9 月公司被中国证监会、上海证券交易所采取立案调查、行政处罚、公开谴责或其他重大监管措施的公告。定向增发募投方向涉及集成电路、5G-A、6G、车载通信和卫星通信等产业政策支持，但政策支持不等同于公司订单、盈利或项目收益已经兑现。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
股票代码及简称	688512，慧智微；上海证券交易所科创板
最新收盘价	12.72 元
日涨跌幅	-5.00%，较前一交易日下跌 0.67 元
当日开盘/最高/最低价	开盘 13.31 元；最高 13.31 元；最低 12.68 元
当日成交量	约 620 万股
当日成交额	约 0.79 亿元，按收盘价与成交量粗略计算

指标	数值
总市值	约 60.2 亿元，按总股本约 4.73 亿股估算
52 周价格区间	约 10.15~17.89 元；具体高低点日期未可靠披露
动态 PE/PE-TTM	公司处于亏损状态，动态 PE 不适用或显示为负值；截至 2026 年 9 月 11 日理杏仁显示 PE 约为-21 倍，负 PE 不具通常估值可比性
近期价格表现	8 月 27 日收盘 14.41 元至 9 月 11 日收盘 12.72 元，阶段跌幅约 11.7%；9 月 7 日至 9 月 11 日跌幅约 9.1%
融资融券	截至 2026 年 9 月 11 日，融资余额约 1.67 亿元，融资余额/流通市值约 3.82%；融券余量约 2.70 万股，融券余额约 35.98 万元

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5	约 13.42 元	收盘价 12.72 元低于 MA5，短线价格弱于 5 日均线
MA10	约 13.59 元	收盘价低于 MA10，短期反弹面临均线压制
MA20	约 14.11 元	收盘价低于 MA20，中短期趋势偏弱
布林带	上轨约 15.49 元；中轨约 14.11 元；下轨约 12.73 元	收盘价接近布林带下轨，处于相对弱势区域；12.68~12.75 元为短线重要观察区间
RSI14 简化测算	约 34.7	处于偏弱但尚未极端超卖区域；该值采用简单涨跌幅口径，不等同于交易软件基于 Wilder 平滑方法的显示值
MACD(12,26,9)	数据缺失	本次可核实公开行情页面未提供截至 2026 年 9 月 11 日的标准 MACD 具体数值，无法确认是否形成死叉或绿柱是否持续扩大
近期成交量与成交额	9 月 4 日至 9 月 11 日成交量约 1652 万股、1614 万股、1333 万股、1264 万股、803 万股、620 万股；成交额约 2.21 亿元、2.26 亿元、1.79 亿元、1.72 亿元、1.07 亿元、0.79 亿元	9 月 11 日下跌 5%的同时成交量较前一日继续下降，呈现价格走弱但未放量恐慌杀跌的特征，后续需观察是否形成下跌缩量、反弹放量
主力资金流向	截至 2026 年 9 月 4 日，近 5 日累计净流出约 2815.84 万元，机构资金 5 日流向约净流出 17367.82 万元	最近可核实的短期资金数据整体偏流出；截至 9 月 11 日当日独立主力资金净流入或净流出数据缺失

指标	数值	简要解读
换手率估算	9月11日按总股本估算约1.31%；按流通股本估算约1.90%	属于研究纪要中的估算区间，并非交易所直接披露值；不同平台总股本、流通股本及成交量存在时间差
股东集中度与机构持仓	截至2026年6月30日，前十大流通股东合计持股约7887.8万股，占流通盘约24.29%；机构持仓约6369.53万股，占流通盘约19.62%；公募基金持仓约437.73万股，占流通盘约1.25%	前十大流通股东集中度约四分之一，整体不属于高度集中型筹码结构；机构持仓主要由其他机构构成，公募基金占比较低。该数据距当前行情已有两个多月，可能已发生变化

截至2026年9月11日，慧智微收盘12.72元，单日下跌5.00%，近期由反弹转为弱势回撤。股价低于MA5、MA10和MA20，短期均线呈空头排列倾向；同时收盘价接近布林带下轨约12.73元，12.68~12.75元区域成为短线支撑观察区。RSI14简化测算约34.7，显示偏弱但尚未达到极端超卖状态。9月11日成交额约0.79亿元，低于9月4日至9月9日约1.7~2.3亿元的活跃水平，且下跌伴随成交量收缩，暂未体现明显放量恐慌杀跌。最近可核实的主力资金数据截至9月4日，近5日累计净流出约2815.84万元，资金面弱于此前价格反弹阶段。MACD标准数值缺失，无法据此确认死叉或绿柱变化。

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日收盘数据的主观情景推演，不构成投资建议，也不是单点价格预测；情景权重为基于当前技术形态与资金流向的主观判断，不是统计概率。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	13.35~13.60元	对应MA5约13.42元、MA10约13.59元及近期交易密集区。若放量突破并站稳该区间，短线可进一步观察13.90~14.20元压力区。
第一支撑	12.68~12.75元	包含9月11日最低价12.68元和布林带下轨约12.73元。若该区域获得承接，存在技术性反抽可能；若有效跌破，布林带下轨支撑失效。
强支撑	12.20~12.50元	为12.68元失守后的近端观察区，但研究纪要未能确认该区间具有明确的长期密集成交支撑。若该区间也失守，下方需进一步观察52周低点10.15元附近的远端支撑意义。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（主权重较高，约五成左右；基于当前技术与资金流向的启发式判断，并非统计概率）：价格区间约12.65~13.50元。触发条件包括股价在12.68~12.75元附近止跌、成交量维持

近期中低水平、半导体及科创板没有继续明显普跌；反弹时能够重新收复 13.30 元，但暂时无法放量突破 13.60 元。该情景对应布林带下轨附近的技术性反抽与均线压制并存。

- 偏弱下行（主观权重中等，约三成左右；基于当前技术与资金流向的启发式判断，并非统计概率）：价格区间约 12.20~12.70 元。触发条件包括 12.68~12.75 元支撑被有效跌破，单日成交额重新放大至约 1.8 亿~2.0 亿元以上，同时电子、半导体板块继续走弱，或减持、再融资等消息对市场情绪形成压制。若支撑失效，价格可能向 12.20~12.50 元区域寻找承接。
- 反弹走强（主观权重偏低，约两成左右；基于当前技术与资金流向的启发式判断，并非统计概率）：价格区间约 13.40~14.20 元。触发条件包括股价快速收复 13.35~13.60 元，至少一个交易日成交额达到约 2 亿元或更高并站稳 13.60 元，同时半导体、射频前端或科创板相关方向出现板块共振，或出现订单、产品、融资安排等情绪催化。若 13.60 元被放量收复，下一观察区为 13.90~14.20 元，但单日反弹本身不足以确认趋势反转。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，成交额约 0.79 亿元，低于 9 月 4 日至 9 月 9 日约 1.7 亿~2.3 亿元的活跃水平；按总股本估算换手率约 1.31%，按流通股本估算约 1.90%，均为研究纪要中的估算值。近期融资余额约 1.65 亿~1.68 亿元，显示存在一定杠杆资金参与，但融资余额本身不能直接等同于看多信号。股东结构数据截至 2026 年 6 月 30 日：前十大流通股东持股占比约 24.29%，股东总数较 2026 年 3 月 31 日增加 25.56%，筹码集中度不高；公募基金持仓占流通盘约 1.25%，机构持仓主要由其他机构构成。由于股东数据距当前行情已有两个多月，不能完全代表 2026 年 9 月的实时筹码结构。实际交易层面，当前股票成交额可达到亿元级别，但 9 月 11 日成交额明显收缩，订单深度和短线承接力度可能弱于前期放量反弹阶段，出现消息刺激或较大波动时，价格滑点和日内波动可能放大。

可检查的量能确认信号：若后续单日成交额连续达到约 2 亿元以上，并且收盘价同步站上 13.60 元，可视为短线资金重新介入、反弹有效性增强的观察信号；若放量但收盘继续跌破 12.68 元，则更接近放量兑现或加速下行信号。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 12.68~12.75 元支撑是否有效；若跌破，进一步观察 12.20~12.50 元区域，必要时关注 52 周低点 10.15 元附近的远端支撑意义。以上为观察思路，非操作指令。
- 观察股价能否重新收复 13.35~13.60 元均线压力区，以及能否进一步面对 13.90~14.20 元压力。以上为观察思路，非操作指令。
- 观察反弹时成交额能否连续恢复至约 2 亿元以上，而不是仅出现缩量反抽。以上为观察思路，非操作指令。
- 关注截至 2026 年 9 月 4 日偏流出的主力资金数据是否转为连续净流入，同时注意股东结构数据截至 2026 年 6 月 30 日、可能已发生变化。以上为观察思路，非操作指令。

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

射频前端位于天线和射频收发机之间，承担信号放大、接收、切换、滤波和隔离等功能，典型器件包括 PA、LNA、射频开关、滤波器、双工器、多工器、基板、SMD 被动器件及系统级封装模组。行业技术壁垒较高，涉及工艺、器件模型、系统设计、线性度、功耗、带宽和可靠性等能力。

6.2 竞争格局

- 全球市场仍由国际厂商主导，研究纪要列示的主要厂商包括 Skyworks、Qorvo、Broadcom、Qualcomm 和 Murata，其在客户资源、工艺积累、滤波器能力、产品平台完整性和规模方面具有优势。
- 国产替代是国内厂商的重要成长逻辑，中国拥有较完整的手机和电子制造产业链，本土品牌、ODM 和模组厂商为国内射频前端厂商提供产品导入机会。
- 国产替代并不意味着竞争强度下降，国内厂商在 4G PA、5G PA、射频开关、LNA 和模组产品上存在直接竞争，客户导入还面临价格竞争、产品迭代和量产验证压力。
- 行业盈利分化明显：具备高集成模组、核心器件自研能力、头部客户认证和规模效应的企业，毛利率改善空间较大；技术代际较低、产品同质化程度较高或处于客户导入初期的产品，可能出现低毛利甚至负毛利。
- 慧智微 2024 年 5G 模组毛利率为负，2025 年恢复至 8.61%，体现射频前端行业盈利能力具有较强的产品周期和客户项目属性，不能简单依据收入增长推断利润同步增长。
- 研究纪要提示，行业竞争格局、国际厂商市场份额、国内企业梯队和行业排名的部分信息主要基于招股说明书、同行公司年报及行业研究资料，部分市场份额数据并非最新年度统一口径，不能据此精确计算慧智微当前市场占有率。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
卓胜微（300782）	国内射频前端芯片代表性企业，产品覆盖射频开关、低噪声放大器、射频模组等	可比性较高；卓胜微更偏射频开关、LNA 及分立器件，慧智微更偏 PA 模组和高集成射频模组。
唯捷创芯（688153）	主要聚焦射频前端 PA 芯片及模组，尤其是手机 PA 和 5G PA 产品	可比性很高，是慧智微最直接的 A 股可比公司之一；两家公司均面临国际厂商竞争、产品降价和研发投入压力。
康希通信（688653）	主要从事 Wi-Fi 射频前端芯片及模组研发、设计和销售，产品用于家庭路由器、企业级 AP、网关和物联网设备	可比性中等；同属射频前端 Fabless 企业，但康希通信重心偏 Wi-Fi FEM，慧智微主要集中于手机蜂窝通信射频前端模组。
艾为电子（688798）	主营数模混合信号、电源管理和信号链芯片，产品中包含射频开关、低噪声放大器、调谐开关和 FEM 等	可比性中等偏低；艾为电子是综合模拟芯片设计企业，射频前端并非唯一或绝对核心业务。
Skyworks、Qorvo、Murata	全球射频前端行业国际主要竞争者，覆盖 PA、滤波器、射频开关、模组及完整射频前端解决方案	属于全球行业对标对象而非 A 股估值可比公司，在高端手机客户、滤波器等核心器件、规模和产品完整性方面具备明显优势。

慧智微与唯捷创芯在手机射频前端、PA 模组、5G 产品及国产替代方向上重合度最高；与卓胜微同属国内射频前端芯片设计企业，但产品重点不同；与康希通信、艾为电子在 Fabless 模式或部分射频产品上存在交集，但下游和业务结构差异更大。相较 Skyworks、Qorvo、Murata 等国际厂商，慧智微仍处于规模、产品完整性、客户覆盖和国际市场份额追赶阶段。

七、风险提示

- 盈利修复不及预期风险：2026 年上半年归母净利润亏损 1.3669 亿元、扣非归母净利润亏损 1.4554 亿元，较上年同期亏损扩大；2025 年主营业务毛利率也仅为 7.08%，若 5G 高集成模组放量或价格改善不足，公司可能继续亏损。
- 存货减值及经营现金流风险：截至 2026 年 6 月 30 日，公司存货账面价值 6.6029 亿元，较 2025 年末增长 38.78%，上半年计提资产减值损失 3,600.51 万元；同期经营活动现金流量净额为-2.4097 亿元，若产品迭代或客户需求变化导致库存消化不及预期，可能继续产生减值并加大资金压力。
- 客户集中和议价风险：2025 年前五大客户销售额占比 76.24%，前三大客户合计占比 54.68%，第一大客户占比 23.92%；下游手机品牌、ODM 和模组客户采购议价能力较强，若主要客户订单、项目导入或产品份额变化，可能对公司收入和产能利用率造成较大影响。
- 境外销售及经销模式风险：2025 年境外收入占比 96.85%，经销收入占主营收入约 74.31%；境外市场和经销渠道占比较高，且经销毛利率为 10.74%、直销毛利率为负 3.48%，若销售结构变化、渠道价格压力加大或客户回款放缓，可能影响收入质量和毛利率。
- 产品价格竞争风险：4G 模组属于较成熟产品，竞争更偏向价格；行业中 Skyworks、Qorvo、Murata 等国际厂商以及国内射频前端企业均构成竞争，客户持续降本和多供应商竞争可能压低 4G、5G 模组价格，导致收入增长无法同步转化为利润增长。
- 供应链和成本风险：公司无自有晶圆制造产能，晶圆、基板制造及封装测试均委托第三方完成；2025 年原材料成本占主营业务成本 82.02%，前五大供应商采购额占比 63.92%，若绝缘硅、砷化镓晶圆、封装基板、滤波器或封测服务价格上涨，或专业产能供应受限，可能压缩毛利率。
- 定向增发实施及摊薄风险：公司虽已取得不超过 2.7431 亿元定向增发注册批复，但最终发行价格、发行对象、实际发行数量和募集资金到账情况尚待确认，注册批复不等同于发行完成；若发行实施，可能带来股本摊薄，且募投项目建设期均为 36 个月，短期内未必形成收入和利润贡献。
- 估值和股价波动风险：公司当前仍亏损，动态 PE 约为负值，PB 约 4.14 倍且处于历史较高分位；截至 2026 年 9 月 11 日股价低于 MA5、MA10 和 MA20，近期主力资金偏流出，若客户放量、毛利率改善或机构预测兑现不及预期，估值和股价可能承受较大波动。
- 限售解禁及减持压力风险：公司预计 2026 年 11 月 16 日解除限售约 1.279 亿股首发原股东限售股份，占总股本约 27.05%，实际数量和日期以上市公司及交易所公告为准；同时，GZPA Holding Limited 拟减持不超过 118.4734 万股，高级管理人员也存在减持计划，相关安排可能增加阶段性供给压力。

八、结论与展望

慧智微的中期增长逻辑在于 5G 高集成射频模组持续放量、头部品牌项目扩展、产品结构升级以及采购和规模效应改善。2026 年上半年收入仍保持增长，显示相关产品具备一定需求基础；定向增发拟投向 5G-A/U6G、Wi-Fi 8、车载通信和卫星通信等方向，也为产品线拓展和研发投入提供资金支持。但公司目前尚未实现盈利，2026 年上半年亏损扩大、扣非亏损扩大且经营现金流持续为负，收入增长能否转化为毛利率和净利润改善仍是关键观察点。

现有预测预计公司 2026 年、2027 年仍分别亏损 1.05 亿元和 0.40 亿元，2028 年才实现归母净利润转正；同时，该预测仅有 1 家机构覆盖，且 2026 年上半年实际经营结果与利润逐步改善的预测逻辑存

在阶段性偏差。因此，公司后续价值重估需要依赖 5G 及新兴应用模组的持续放量、毛利率回升、研发和销售费用效率改善以及现金流修复，而不能仅依据收入增速判断盈利拐点。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价低于短中期均线，12.68~12.75 元为短线支撑观察区，13.35~13.60 元为主要均线压力区；成交量在下跌过程中收缩，尚未出现明显放量恐慌特征，但主力资金近期偏流出。估值方面，公司仍处于亏损状态，PE 缺乏正向解释，PB 约 4.14 倍且处于历史较高分位，后续市场表现对客户放量、盈利预测兑现、定向增发进展及风险偏好变化较为敏感。

数据来源

慧智微(688512)_公司公告_慧智微：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12257243&stockid=688512

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2022-11-15/1215116130.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2022-11-15/1215116130.PDF>

慧智微(688512)_公司公告_慧智微：1-1 广州慧智微电子股份有限公司向特定对象发行股票证券募集说明书(申报稿)新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12505254&stockid=688512&utm_source=openai

慧智微(688512)_公司公告_慧智微：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=10133748&stockid=688512&utm_source=openai

慧智微:2024 年年度报告_九方智投 — https://www.9fzt.com/detail/sh_688512_2_2799083436638.html?utm_source=openai

广州慧智微电子股份有限公司

招股说明书（申报稿） —

https://static.sse.com.cn/stock/disclosure/announcement/c/202205/001142_20220510_KKU5.pdf?utm_source=openai

康希通信(688653)_公司公告_康希通信：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12224068&stockid=688653&utm_source=openai

艾为电子(688798)_公司公告_艾为电子：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10859032&stockid=688798&utm_source=openai

慧智微(688512)_公司公告_慧智微：2026 年半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=12574261&stockid=688512&utm_source=openai

慧智微(688512)_公司公告_慧智微：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=12574263&stockid=688512&utm_source=openai

慧智微 2026 年一季报解读：营收增 56.87% 净利润同比大降 1962.70%_新浪财经_新浪网 —

https://finance.sina.com.cn/stock/aigc/stockfs/2026-04-29/doc-inhwcvfa7981600.shtml?utm_source=openai

慧智微(688512)_公司公告_慧智微：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12257243&stockid=688512&utm_source=openai

慧智微(688512) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/688512/worth.html?utm_source=openai

[utm_source=openai](https://basic.10jqka.com.cn/688512/worth.html?utm_source=openai)

慧智微-U(688512.SH) AI 深度研报 — https://www.xcf.com/reports/688512.SH_20260508.html?utm_source=openai

慧智微(688512)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com —
https://cn.investing.com/equities/smarter-microelectronics-guangzhou-historical-data?utm_source=openai

慧智微(688512)市净率/估值/基本面 - 理杏仁 —
https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/688512/688512/fundamental/valuation/pb?utm_source=openai

上海证券交易所科创板上市公司列表 — https://zh.wikipedia.org/wiki/%E4%B8%8A%E6%B5%B7%E8%AF%81%E5%88%B8%E4%BA%A4%E6%98%93%E6%89%80%E7%A7%91%E5%88%9B%E6%9D%BF%E4%B8%8A%E5%B8%82%E5%85%AC%E5%8F%B8%E5%88%97%E8%A1%A8?utm_source=openai

慧智微(688512)_公司公告_慧智微: 关于 2026 年度以简易程序向特定对象发行股票申请获得中国证券监督管理委员会注册批复的公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12583016&stockid=688512

慧智微(688512)_公司公告_慧智微: 2026 年度以简易程序向特定对象发行股票募集资金投资项目可行性分析报告(二次修订稿)新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12493154&stockid=688512

慧智微(688512)_公司公告_慧智微: 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=12574263&stockid=688512

慧智微(688512)_公司公告_慧智微: 关于 2026 年半年度计提资产减值准备的公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12574265&stockid=688512

慧智微(688512)_公司公告_慧智微: 高级管理人员减持股份计划公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12587332&stockid=688512

慧智微(688512)_公司公告_慧智微: 股东减持股份计划公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12427181&stockid=688512&utm_source=openai

慧智微(688512) 公司大事_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/688512/event.html?utm_source=openai

慧智微(688512) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/688512/?utm_source=openai

慧智微(688512)_公司公告_慧智微: 2025 年度业绩快报公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11973341&stockid=688512&utm_source=openai

慧智微(688512)股票最新价格行情,实时走势图,股价分析预测_英为财经 Investing.com —
https://cn.investing.com/equities/smarter-microelectronics-guangzhou?utm_source=openai

慧智微(688512)个股分析_牛叉诊股_同花顺财经 — <https://doctor.10jqka.com.cn/688512/>

慧智微(688512) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/688512/>

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 行情及技术指标截至 2026 年 9 月 11 日收盘；股东结构数据截至 2026 年 6 月 30 日，主力资金数据截至 2026 年 9 月 4 日。部分行情、成交量及换手率数据为研究纪要中的估算值，且不同平台存在数据不同步情况。，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。