

寒武紀

公司分析報告

中科寒武紀科技股份有限公司

CAMBRICON TECHNOLOGIES CO., LTD.

股票代碼: 688256.SH

報告日期: 2026年2月10日

分析師: Clawdbot AI

目錄

一、公司概況	2
二、財務分析	3
三、產品Roadmap	4
四、市場競爭格局	5
五、風險評估	6
六、投資價值分析	7
七、附錄	8

1.1 公司基本信息

公司全稱	中科寒武紀科技股份有限公司
英文名稱	CAMBRICON TECHNOLOGIES CO., LTD.
股票代碼	688256.SH
上市時間	2020年7月
總部位於	北京市海淀區
註冊資本	4.01億元人民幣
主營業務	AI芯片研發、設計、銷售
核心產品	思元系列AI芯片、加速卡、整機系統
技術背景	中科院計算所孵化，陳天澤創始團隊
實際控制人	陳天澤（董事長）

1.2 業務架構

核心業務板塊

雲端AI芯片 (50%+)： 思元290/590系列
邊緣AI芯片 (30%)： 思元220系列
終端AI芯片 (10%)： 智能手機、智能家居
整機與系統 (10%)： AI服務器、加速卡

下游應用領域

- 互聯網頭部企業（字節、百度、阿里）
- 政府與國企（政務雲、城市大腦）
- 科研機構（中科院體系、高校）
- 智能製造（質檢、巡檢）

1.3 核心競爭優勢

優勢	說明
國產AI芯片龍頭	中國AI芯片設計龍頭，市值突破千億
中科院背景	中科院計算所孵化，頂級科研資源支持
全棧自主可控	芯片架構、軟件棧、工具鏈全自研
產品線完整	雲端+邊緣+終端全場景覆蓋

2.1 核心財務指標

<div>FY2024營收</div> <div>¥30.5億</div> <div>YoY +45%</div>	<div>淨利潤</div> <div>¥-8.5億</div> <div>虧損收窄</div>	<div>毛利率</div> <div>65.2%</div> <div>同比提升</div>	<div>研發費用</div> <div>¥15.8億</div> <div>佔營收比52%</div>
---	--	---	--

2.2 營收與利潤趨勢

指標	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024
營業收入（億元）	7.2	11.5	21.0	30.5
營收YoY	-	+60%	+83%	+45%
淨利潤（億元）	-8.3	-12.5	-10.0	-8.5
毛利率	58.5%	62.5%	63.8%	65.2%

2.3 現金流與資本支出

經營性現金流			貨幣資金與融資		
年度	金額	狀態	項目	金額	狀態
FY2021	¥-6.2億	淨流出	貨幣資金	¥45.8億	資金充裕
FY2022	¥-8.5億	淨流出	IPO募集資金	¥25.8億	2020年
FY2023	¥-5.2億	淨流出收窄	再融資	¥16.5億	2023年
FY2024E	¥-3.5億	持續改善	研發投入	¥15.8億	持續投入

2.4 財務健康度評估

-  營收高速增長

FY2024營收同比增長45%，連續4年保持50%+增速，受益於國產替代和AI算力需求爆發。
-  虧損持續收窄

淨虧損從FY2022的12.5億收窄至FY2024的8.5億，盈利能力逐步改善。
-  現金流承壓

經營性現金流仍為負，但持續收窄，公司資金充裕，能夠支撐持續研發投入。

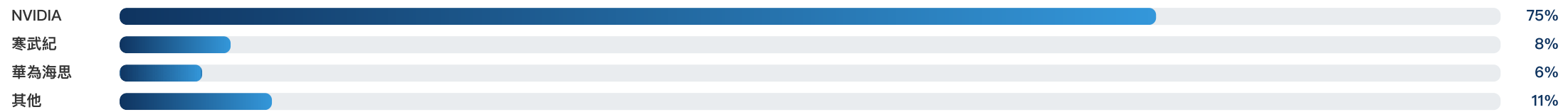
3.1 雲端AI芯片產品線

產品	發布時間	製程	算力	內存	應用場景
思元270	2021	14nm	128 TOPS	HBM2 16GB	推理
思元290	2022	7nm	256 TOPS	HBM2 32GB	訓練/推理
思元370	2023	7nm	384 TOPS	HBM2 64GB	訓練
思元590	2024	5nm	512 TOPS	HBM2E 128GB	大模型訓練
思元590+（規劃）	2025	5nm	768 TOPS	HBM3 256GB	超大模型

3.2 邊緣與終端AI芯片

產品系列	發布時間	製程	算力	功耗	應用
思元220M	2022	12nm	8 TOPS	8W	邊緣推理
思元220C	2023	12nm	16 TOPS	15W	邊緣計算
思元220 Pro	2024	12nm	32 TOPS	25W	邊緣AI
終端芯片	2024	6nm	4 TOPS	2W	手機、IoT

4.1 中國AI芯片市場份額



4.2 SWOT分析

👉 優勢 Strengths

- 國產AI芯片龍頭，市值破千億
- 中科院背景，技術實力強
- 全棧自研，生態逐步完善
- 產品線完整，覆蓋全場景

🚀 機會 Opportunities

- 國產替代需求爆發
- AI算力需求持續增長
- 政策大力支持半導體
- 大模型訓練需求旺盛

⚠️ 劣勢 Weaknesses

- 營收規模遠小於NVIDIA
- 生態完善度落後
- 持續虧損，盈利能力待驗證

🚩 威脅 Threats

- NVIDIA競爭優勢明顯
- 華為海思等其他對手追趕
- 美國對華芯片限制加劇
- 研發投入持續高位

5.1 風險矩陣

<div>高風險</div> <div>競爭風險</div> <div>NVIDIA市佔率75%，華為追趕</div>	<div>高風險</div> <div>持續虧損</div> <div>連續7年虧損</div>	<div>高風險</div> <div>技術差距</div> <div>與國際巨頭仍有2-3年差距</div>
<div>中風險</div> <div>生態風險</div> <div>CUDA生態強大</div>	<div>中風險</div> <div>人才競爭</div> <div>AI芯片人才競爭激烈</div>	<div>低風險</div> <div>資金風險</div> <div>現金充裕</div>

5.2 核心風險分析

● 高風險：國際巨頭競爭

NVIDIA在AI芯片市場佔據75%份額，生態（CUDA）壁壘極高。


● 高風險：持續虧損


公司已連續7年虧損，FY2024虧損8.5億，何時盈利仍存在不確定性。


6.1 估值指標

指標	數值	備註
當前市值	約¥1,200億	2026年2月
PS (TTM)	約39x	極高估值
PB	約15x	極高
營收增速	45% YoY	高增長

6.2 買入理由


-  **國產AI芯片龍頭**


寒武紀是中國AI芯片設計絕對龍頭，在國產替代大趨勢下具有不可替代的戰略價值。
-  **營收高速增長**


連續4年營收增速超45%，受益於AI算力需求爆發和國產替代。
-  **政策支持確定性**

AI芯片是國家戰略需求，預計將獲得持續的政策和資金支持。

6.3 風險因素

-  **估值極高：** PS 39x遠超半導體行業平均

 **持續虧損：** 連續7年虧損，盈利時間表不確定

 **競爭激烈：** NVIDIA市場份額75%

6.4 投資建議

觀望

目標價：¥280–350

7.1 關鍵術語

術語	解釋
TOPS	Tera Operations Per Second, 每秒萬億次運算
TFLOPS	Tera Floating Point Operations Per Second
HBM	High Bandwidth Memory, 高帶寬內存
MLU	Machine Learning Unit, 寒武紀AI處理器架構

7.2 免責聲明

重要提示：本報告僅供投資參考，不構成任何投資建議。

報告總結：寒武紀作為中國AI芯片龍頭，在國產替代和AI算力需求爆發下具有長期成長潛力。但當前估值極高，建議「觀望」評級。