

# 全志科技 (300458)

2017年7月13日

## 全志科技：公司中报预告发布，二季度趋势向好

增持（维持）

事件：7月12日晚，公司发布2017H1业绩预告，归母净利润100万元-300万元，同比下降95.46%-98.49%，二季度当季实现营业收入同比增长约10%。

### ■ 二季度淡季不淡，芯片新品开始渗透新兴应用市场

公司积极布局新兴应用市场，并加快新产品的研发速度，在传统二季度淡季，实现营业收入同比增长约10%，显现出积极变化。但是由于一季度传统产品受存储器件及显示屏等价格持续上涨影响，上半年总体营收同比下滑约6%，同时由于加大研发力度等因素导致期间费用增加约59%，同时考虑非经常损益2700万，上半年总体归母净利润100万元-300万元。

### ■ 智能硬件芯片新品密集发布，紧密配合下游新兴应用

公司日前在APC2017大会上，发布了H6/V5/A63/VR9/XR871五款新品，全面覆盖下游爆品市场。在人工智能语音类产品方向，公司与谷歌、微软、亚马逊、BAT、格力和美的等合作密切，相继发布智能音箱和智能空调类产品，市场反应良好；在SLAM算法类产品方向，扫地机器人、无人机和VR等新品迅速渗透，与小米合作的带有路径规划的扫地机器人持续热销。语音识别类和SLAM算法类产品，有望成为全志下一阶段智能硬件爆品方向。

### ■ 围绕“MANS”大视频战略，全面开启全志2.0智能时代

视频图像将是人工智能应用的一个重要领域，公司因此以视频为核心展开布局和协同运作，同时在图像识别、信号传输、语音入口、联网传输和云平台等方面展开布局，构建“MANS”核心技术平台。我们认为，“MANS”平台的构建完成将丰富公司的技术生态系统，成为公司在物联网、车联网等智能领域的基础架构，并使公司在此基础上衍生出丰富的智能化产品，受益于未来的智能时代。

### ■ 盈利预测及投资建议

短期来看，受制于周边器件涨价影响，传统平板类产品存在一定压力，随着涨价趋势趋缓和下游需求的累积，有望在传统旺季实现恢复性增长；新品方面，二季度从营收端已观察到下游渗透逐步增大，智能语音类（如智能音箱）和SLAM类（如扫地机器人）产品有望成为智能硬件的爆品方向。战略上，公司构建“MANS”核心技术平台以布局即将到来的物联网和车联网时代，未来发展前景不断向好。我们预计公司2017-2019年EPS为0.77元、1.06元和1.78元，对应PE为32X、23X和14X，维持“增持”评级。

### ■ 风险提示

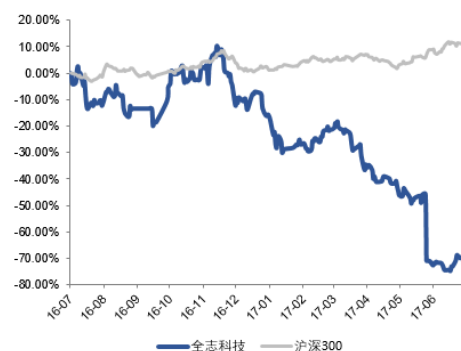
原材料价格上涨、下游市场需求不达预期、新产品研发不及预期。

首席证券分析师 王莉  
 执业资格证书号码：S0600517060002  
[wangl@dwzq.com.cn](mailto:wangl@dwzq.com.cn)  
 0755-23945021

证券分析师 杨明辉  
 执业资格证书号码：S0600517030001  
[yangmh@dwzq.com.cn](mailto:yangmh@dwzq.com.cn)  
 0755-23945021

研究助理 张立新  
[zhanglx@dwzq.com.cn](mailto:zhanglx@dwzq.com.cn)  
 0755-23945021

股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	25.94
一年最低价/最高价	24.23/54.88
市净率(倍)	4.34
流通A股市值(亿元)	38.76

### 基础数据

每股净资产(元)	5.98
资本负债率(%)	12.27
总股本(百万股)	332.68
流通A股(百万股)	143.62

(每股净资产经分红送股调整所得)

### 相关研究报告

全志科技：发布新一代图像编码处理器，布局图像智能大时代 170629  
 全志科技：下游市场承压，一季度略低市场预期 170411

图表 1: 全志科技三大财务预测表

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	单位:百万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1303.09	1342.17	1666.46	1816.67	2361.90	营业收入	1209.47	1252.04	1602.00	1980.00	2603.00
应收账款+票据	25.11	123.12	-84.78	128.15	-72.80	营业成本	757.29	737.51	913.14	1168.20	1535.77
预付账款	1.07	5.12	2.54	7.26	5.62	营业税金及附加	9.56	8.34	9.14	11.30	14.85
存货	153.06	222.65	240.00	260.00	280.00	营业费用	27.14	43.79	42.24	52.20	68.63
其他	8.86	385.51	385.51	385.51	385.51	管理费用	295.19	373.99	390.00	410.00	420.00
<b>流动资产合计</b>	<b>1491.18</b>	<b>2078.58</b>	<b>2209.74</b>	<b>2597.60</b>	<b>2960.24</b>	财务费用	-46.18	-49.44	5.44	-0.12	-7.34
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	57.63	7.21	6.00	6.00	6.00
固定资产	80.79	144.60	113.89	82.99	52.09	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	55.83	0.20	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	75.88	117.18	105.15	93.12	81.09	其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	1.53	38.12	37.77	37.42	37.42	<b>营业利润</b>	<b>108.83</b>	<b>130.63</b>	<b>236.05</b>	<b>332.42</b>	<b>565.09</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>214.02</b>	<b>300.09</b>	<b>256.81</b>	<b>213.53</b>	<b>170.60</b>	营业外净收益	22.35	20.60	18.80	18.80	18.80
<b>资产总计</b>	<b>1705.21</b>	<b>2378.67</b>	<b>2466.55</b>	<b>2811.13</b>	<b>3130.84</b>	<b>利润总额</b>	<b>131.18</b>	<b>151.23</b>	<b>254.85</b>	<b>351.22</b>	<b>583.89</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	所得税	3.20	6.92	6.48	7.40	8.27
应付账款+票据	134.87	163.05	87.79	233.11	188.76	<b>净利润</b>	<b>127.98</b>	<b>144.31</b>	<b>248.37</b>	<b>343.83</b>	<b>575.62</b>
其他	37.64	92.51	106.58	99.48	118.07	少数股东损益	0.00	-4.39	-7.56	-10.46	-17.51
<b>流动负债合计</b>	<b>172.51</b>	<b>255.56</b>	<b>194.37</b>	<b>332.59</b>	<b>306.82</b>	<b>归属于母公司净</b>	<b>127.98</b>	<b>148.70</b>	<b>255.93</b>	<b>354.29</b>	<b>593.14</b>
长期带息负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>主要财务比率</b>					
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		<b>2015A</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>非流动负债合计</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>成长能力</b>					
<b>负债合计</b>	<b>172.51</b>	<b>255.56</b>	<b>194.37</b>	<b>332.59</b>	<b>306.82</b>	营业收入	-2.62%	3.52%	27.95%	23.60%	31.46%
少数股东权益	0.00	73.05	65.49	55.03	37.51	EBIT	9.72%	22.71%	75.60%	39.96%	69.96%
股本	160.00	166.63	332.68	332.68	332.68	EBITDA	8.76%	16.51%	33.51%	34.43%	62.67%
资本公积	404.15	798.52	632.47	632.47	632.47	归属于母公司净	15.99%	16.20%	72.10%	38.43%	67.42%
留存收益	968.55	1084.92	1241.54	1458.36	1821.36	<b>获利能力</b>					
<b>股东权益合计</b>	<b>1532.70</b>	<b>2123.11</b>	<b>2272.18</b>	<b>2478.54</b>	<b>2824.02</b>	毛利率	37.39%	41.10%	43.00%	41.00%	41.00%
<b>负债和股东权益总</b>	<b>1705.21</b>	<b>2378.67</b>	<b>2466.55</b>	<b>2811.13</b>	<b>3130.84</b>	净利率	10.58%	11.53%	15.50%	17.36%	22.11%
						ROE	8.35%	7.25%	11.60%	14.62%	21.29%
						ROIC	14.48%	18.57%	17.99%	27.60%	41.90%
<b>现金流量表</b>						<b>偿债能力</b>					
单位:百万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债率	10.12%	10.74%	7.88%	11.83%	9.80%
净利润	110.37	127.99	230.05	325.42	557.09	流动比率	8.64	8.13	11.37	7.81	9.65
折旧摊销	61.09	65.49	37.28	37.28	36.93	速动比率	7.71	5.75	8.15	5.87	7.48
财务费用	-0.07	-15.70	-22.56	-26.12	-31.34	<b>营运能力</b>					
存货减少(增加为)	78.59	7.14	-17.35	-20.00	-20.00	应收账款周转率	82.15	11.05	-17.27	16.76	-30.70
营运资金变动	77.29	43.81	149.30	-79.44	176.82	存货周转率	4.95	3.31	3.80	4.49	5.48
其它	-2.18	21.06	6.00	6.00	6.00	总资产周转率	0.71	0.53	0.65	0.70	0.83
<b>经营活动现金流</b>	<b>325.10</b>	<b>249.79</b>	<b>382.71</b>	<b>243.14</b>	<b>725.50</b>	<b>每股指标(元)</b>					
资本支出	90.69	129.25	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.38	0.45	0.77	1.06	1.78
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	0.75	0.14	1.15	0.73	2.18
其他	0.00	0.00	18.32	18.40	18.53	每股净资产	4.61	6.16	6.63	7.28	8.38
<b>投资活动现金流</b>	<b>-90.69</b>	<b>-129.25</b>	<b>18.32</b>	<b>18.40</b>	<b>18.53</b>	<b>估值比率</b>					
债权融资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市盈率	64.21	55.26	32.11	23.19	13.85
股权融资	0.00	429.38	0.00	0.00	0.00	市净率	5.36	4.01	3.72	3.39	2.95
其他	-84.20	-17.41	-76.74	-111.34	-198.80	EV/EBITDA	17.38	15.96	26.33	19.45	11.32
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-84.20</b>	<b>411.97</b>	<b>-76.74</b>	<b>-111.34</b>	<b>-198.80</b>	EV/EBIT	27.94	24.36	30.55	21.68	12.08
<b>现金净增加额</b>	<b>150.57</b>	<b>553.31</b>	<b>324.29</b>	<b>150.20</b>	<b>545.23</b>						

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 免責聲明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

