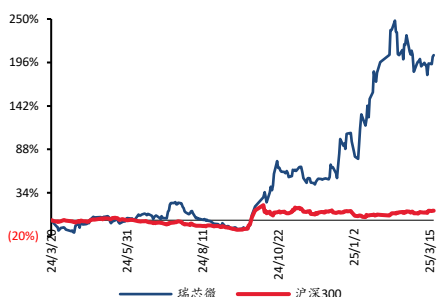


营收创下历史新高，AIoT 多产品线持续释放

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.19/4.19
总市值/流通(亿元) 709.54/709.18
12个月内最高/最低价 199.9/47.01 (元)

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：公司发布《2024 年年度业绩预告》，预计 2024 年年度实现营业收入 310,000 万元到 315,000 万元，与上年同期相比，将增加 96,548 万元到 101,548 万元，同比增长 45.23%到 47.57%。预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润 55,000 万元到 63,000 万元，与上年同期相比，将增加 41,511 万元到 49,511 万元，同比增长 307.75%到 367.06%。

营收创下历史新高，下游复苏带动公司增收增利。公司 2024 年预计实现营业收入约 31-31.5 亿元，创历史新高；实现净利润约 5.5-6.3 亿元，同比增长约 307.75%~367.06%。主要系 2024 年全球电子市场需求复苏，AI 技术快速发展、应用场景不断拓展，带动公司长期深耕的 AIoT 各行业全面增长。

“雁形方阵”展翅高飞，AIoT 多产品线持续释放。公司依托 AIoT 芯片“雁形方阵”布局优势，在旗舰芯片 RK3588 带领下，以多层次、满足不同需求的产品组合拳，促进 AIoT 多产品线的占有率持续提升，尤其是在汽车电子、机器视觉、工业及行业类应用等领域；以 RK3588, RK356X, RV11 系列为代表的各 AIoT 算力平台快速增长。公司将继续发挥长期积累的 AIoT 核心技术、产品和场景优势，重点发展汽车电子系列产品，工业应用、机器视觉、机器人等 AIoT 多产品线，持续释放 RK3588、RK3576、RV11 系列、RK2118 等产品的增量价值；因应端侧场景需求，推进协处理器的研发和产品化应用落地。同时公司将聚焦新一代旗舰芯片研发工作，打造产品序列的领先布局，面向未来。

持续布局 AI 算法，端侧 AI 空间广阔。在 AI 技术带来的全面变革下，AI 将在各种场景、各种产品应用中发挥价值，解决场景痛点、提升用户体验。公司依托 AIoT 的长期深耕积累，在 AI 技术的场景、应用、软件、生态等领域拥有坚实基础。公司的人工智能应用处理器芯片包含 RK3588 系列、RK3576 系列、RK3568 系列、RK3562 系列、RV1109/RV1126 系列、RV1106/RV1103 系列等，内置不同性能层次的 CPU、GPU 内核，以及从 0.2TOPs 到 6TOPs 的不同算力的自研 NPU，充分满足不同市场、不同水平的算力需求。同时，公司凭借完善的芯片矩阵、丰富的产品线布局和优质的客户服务水平，在国内外积累了良好的品牌口碑，与阿里、安克创新、比亚迪、百度、步步高、创维、广汽、汇川、科沃斯、LG、联想、美的、美团、OPPO、SONY、腾讯、网易、小米、中国电信、中国联通、中国移动等数千家终端客户建立了长期合作关系，一方面，公司积极协助客户新品研发，增强与客户在数据、场景等领域的合作，助力客户产品在各种应用场景快速落地；另一方面，雄厚的客户资源帮助公司及时掌握行业发展趋势，准确把握市场需求，深入理解产品的痛点，提高产品定义和解决方案竞争力。

投资建议

我们预计公司 2024-2026 年分别实现营收 31.26、41.04、53.04 亿元，实现归母净利润 5.83、8.18、10.32 亿元，对应 PE 121.71、86.71、68.72x，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

风险提示：行业景气度波动风险、新产品研发不及预期风险；市场风险

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2,135	3,126	4,104	5,304
营业收入增长率(%)	5.17%	46.44%	31.29%	29.24%
归母净利（百万元）	135	583	818	1,032
净利润增长率(%)	-54.65%	331.98%	40.37%	26.17%
摊薄每股收益（元）	0.32	1.39	1.95	2.46
市盈率（PE）	198.13	121.71	86.71	68.72

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)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	711	1,013	1,220	1,084	1,529
应收和预付款项	338	315	490	640	810
存货	1,464	1,251	1,488	2,294	2,702
其他流动资产	210	274	290	297	301
流动资产合计	2,724	2,853	3,488	4,316	5,343
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	64	40	40	40	40
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	101	128	128	128	128
长期待摊费用	62	37	37	37	37
其他非流动资产	3,143	3,301	3,930	4,758	5,785
资产总计	3,370	3,507	4,136	4,964	5,991
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	267	309	379	512	651
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	183	137	222	247	288
负债合计	450	446	602	759	939
股本	418	418	418	418	418
资本公积	1,424	1,481	1,481	1,481	1,481
留存收益	1,148	1,178	1,654	2,325	3,172
归母公司股东权益	2,920	3,061	3,534	4,205	5,052
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,920	3,061	3,534	4,205	5,052
负债和股东权益	3,370	3,507	4,136	4,964	5,991

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-622	681	291	-32	590
投资性现金流	1,003	-284	33	43	41
融资性现金流	-349	-86	-115	-147	-185
现金增加额	28	312	207	-136	445

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,030	2,135	3,126	4,104	5,304
营业成本	1,265	1,404	1,908	2,434	3,101
营业税金及附加	13	6	9	11	15
销售费用	41	45	47	82	106
管理费用	94	99	125	164	212
财务费用	-3	-22	11	6	8
资产减值损失	-11	-27	0	0	0
投资收益	38	5	32	43	41
公允价值变动	71	1	0	0	0
营业利润	257	83	355	499	629
其他非经营损益	-1	-1	0	0	0
利润总额	256	82	355	499	629
所得税	-42	-53	-228	-319	-403
净利润	297	135	583	818	1,032
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	297	135	583	818	1,032

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	37.68%	34.25%	38.97%	40.70%	41.53%
销售净利率	14.65%	6.32%	18.64%	19.93%	19.46%
销售收入增长率	-25.34%	5.17%	46.44%	31.29%	29.24%
EBIT 增长率	-68.38%	-61.61%	557.44%	37.85%	26.31%
净利润增长率	-50.58%	-54.65%	331.98%	40.37%	26.17%
ROE	10.18%	4.41%	16.49%	19.45%	20.43%
ROA	8.81%	3.92%	15.25%	17.98%	18.84%
ROIC	5.70%	2.95%	16.91%	19.60%	20.62%
EPS (X)	0.72	0.32	1.39	1.95	2.46
PE (X)	95.57	198.13	121.71	86.71	68.72
PB (X)	9.84	8.66	20.07	16.87	14.04
PS (X)	14.16	12.42	22.69	17.28	13.37
EV/EBITDA (X)	85.36	102.59	190.56	138.51	108.96

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



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。