

移动智能终端业务拉动业绩，扣非净利超预期增长

虹软科技 (688088.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 公司发布 2023 年半年度报告，报告期内实现营收 3.4 亿元，同比增长 29.73%；实现归母净利润 5003.86 万元，同比下降 10.30%；扣非归母净利润 4420.4 万元，同比增长 147.65%。公司经营活动产生的现金流量净额为 2.10 亿元，同比增长 155.96%，主要系公司本报告期销售回款大幅增加所致。
- **移动智能终端业务拉动业绩，智能手机差异化寻求、应用场景拓展有望进一步带动需求。** 公司发布 2023 年半年度报告，报告期内实现营收 3.4 亿元，同比增长 29.73%；实现归母净利润 5003.86 万元，同比下降 10.30%；扣非归母净利润 4420.4 万元，同比增长 147.65%。公司研发费用为 1.64 亿元，同比上升 33.95%；公司为智能驾驶业务加大招聘力度，职工薪酬等相关支出增加。报告期内，移动智能终端视觉解决方案营收达 3.12 亿元，同比增长 36.09%，占公司营业收入比 91.67%，其增长拉动公司整体营收、保持毛利率高点。我们认为，全球经济下行、消费疲软导致的换机周期延长使得智能手机市场竞争压力凸显，为实现创新及差异化，视觉技术相关技术和产品的需求激增，公司研发的“智能超域融合 Turbo Fusion”技术产品落地，为手机拍摄提供创新性全链路超域解决方案；国内外科技巨头研发的 XR 头戴设备将与多应用场景结合，应用场景除拓展到游戏领域以外，为产业发展赋能，有望迎来更多需求。
- **一站式车载视觉软件持续迭代，舱内软硬一体方案已获海外车厂全球定点项目。** 虹软 VisDrive®是为汽车 OEM 客户提供的一站式车载视觉软件解决方案，年初至今新增了多个车厂的多个前装量产定点项目，并扩容项目深度。舱内产品方面，公司深耕 DMS、OMS 两种产品形态，并积累了一系列视觉感知算法；日前推出的 Tahoe 前装软硬一体车载视觉解决方案已取得海外车厂的全球定点项目；目前在研的 Westlake 解决方案已完成 ACC、LCC、AEB 软件功能的平台部署，并进入实车功能测试阶段。舱外产品方面，公司专注行车辅助功能、自动泊车功能 (APA) 及提供 360° 环视视觉子系统的视觉感知算法、超声波视觉融合算法和规控算法，包括前视、周视、环视、后视、夜视摄像头、透明底盘等功能；AVM 产品已获得几十款车型的定点，ADAS 及 ADAS-BSD 产品仍在客户定点开发阶段。
- **着力 AIGC 专属商拍大模型开发，商拍产品有望成为下一增长点。** 公司查漏传统商拍模式不足，为解决成本高企、效果受限、过程耗时、反馈延时等问题，开发了虹软的 AIGC 专属商拍大模型。基于该模型，各类服装及商品展示图可被可控生成，生成图错误可被大幅减少，并提升商拍图质量、丰富商拍图新内容样式。开发过程主要运用公司在人体和物体相关边缘检测、人体几何、深度恢复和智能分割等方面的技术优势，完成大模型搭建及小模型开发。此 AIGC 智能商拍模型预计将于 2023 年下半年正式向市场推出。伴随电商的迅

分析师

吴砚靖

☎: (8610) 66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

猛发展态势，商品销售增量带来的市场空间将进一步提振商拍的产品需求，成为公司新的业绩增长点。

- **投资建议** 我们预计，公司 2023-2025 年净利润为 1.51 亿元、1.94 亿元、2.79 亿元，EPS 为 0.37、0.48、0.69，对应市盈率分别为 99、77、54 倍。我们看好公司未来发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 研发成果与市场需求不匹配的风险；下游需求景气度不及预期的风险；行业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	531.65	660.61	823.00	981.02
增长率	-7.22%	24.26%	24.58%	19.20%
归母净利润(百万元)	57.80	150.91	194.10	279.38
增长率	-58.95%	161.09%	28.63%	43.93%
每股收益 EPS(元)	0.14	0.37	0.48	0.69
PE	259.77	99.49	77.35	53.74

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

财务预测表

利润表	单位: 百万元			
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	531.65	660.61	823.00	981.02
营业成本	61.20	57.41	25.57	115.57
营业税金及附加	5.51	4.85	6.24	8.26
营业费用	89.19	103.81	133.92	0.00
管理费用	70.65	72.10	94.61	116.74
财务费用	-19.83	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-4.86	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	17.44	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.98	24.68	26.52	23.36
营业利润	64.91	169.64	218.20	314.06
营业外收入	0.12	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.05	0.00	0.00	0.00
利润总额	64.97	169.64	218.20	314.06
所得税	7.93	20.70	26.62	38.32
净利润	57.05	148.94	191.58	275.74
少数股东损益	-0.75	-1.96	-2.53	-3.64
归属母公司净利润	57.80	150.91	194.10	279.38
EPS (元)	0.14	0.37	0.48	0.69

现金流量表	单位: 百万元			
	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	44.63	147.29	103.62	488.50
净利润	57.05	148.94	191.58	275.74
折旧摊销	28.61	0.00	0.00	0.00
财务费用	1.05	0.00	0.00	0.00
投资损失	-0.98	-24.68	-26.52	-23.36
营运资金变动	-0.16	17.13	-61.57	235.89
其它	-40.94	5.91	0.14	0.22
投资活动现金流	774.00	26.95	26.38	23.13
资本支出	-127.24	-0.09	-0.14	-0.22
长期投资	869.00	0.00	0.00	0.00
其他	32.24	27.04	26.52	23.36
筹资活动现金流	-88.92	-11.42	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-88.92	-11.42	0.00	0.00
现金净增加额	778.99	191.07	130.01	511.64

基本指标	单位: 百万元			
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	531.65	660.61	823.00	981.02
收入增长率%	-7.22	24.26	24.58	19.20
归母净利润(百万元)	57.80	150.91	194.10	279.38
归母净利润增长率%	-58.95	161.09	28.63	43.93
摊薄 EPS(元)	0.14	0.37	0.48	0.69
PE	259.77	99.49	77.35	53.74

资产负债表	单位: 百万元			
	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2279.52	2503.19	2665.71	3247.10
现金	1650.96	1842.03	1972.03	2483.67
应收账款	133.93	166.42	207.33	247.14
其它应收款	5.36	6.66	8.30	9.90
预付账款	7.29	6.84	3.05	13.77
存货	11.99	11.25	5.01	22.64
其他	469.99	469.99	469.99	469.99
非流动资产	703.15	701.71	701.71	701.71
长期投资	38.35	38.35	38.35	38.35
固定资产	430.10	430.10	430.10	430.10
无形资产	24.22	24.22	24.22	24.22
其他	210.47	209.04	209.04	209.04
资产总计	2982.67	3204.90	3367.42	3948.81
流动负债	373.40	423.45	394.39	700.04
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	0.89	1.41	0.50	2.55
其他	372.51	422.04	393.89	697.49
非流动负债	29.77	36.14	36.14	36.14
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	29.77	36.14	36.14	36.14
负债合计	403.17	459.58	430.53	736.18
少数股东权益	0.33	-1.63	-4.16	-7.80
归属母公司股东权益	2579.18	2746.95	2941.05	3220.43

财务比率/增长率	单位: %			
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	-7.22%	24.26%	24.58%	19.20%
营业利润	-57.60%	161.35%	28.63%	43.93%
归属母公司净利润	-58.95%	161.09%	28.63%	43.93%
毛利率	88.49%	91.31%	96.89%	88.22%
净利率	10.87%	22.84%	23.58%	28.48%
ROE	2.24%	5.49%	6.60%	8.68%
ROIC	0.90%	5.37%	6.46%	8.51%
资产负债率	13.52%	14.34%	12.79%	18.64%
净负债比率	15.63%	16.74%	14.66%	22.91%
流动比率	6.10	5.91	6.76	4.64
速动比率	5.92	5.75	6.62	4.52
总资产周转率	0.18	0.21	0.25	0.27
应收帐款周转率	3.82	4.40	4.40	4.32
应付帐款周转率	48.90	49.91	26.79	75.83
每股收益	0.14	0.37	0.48	0.69
每股经营现金	0.11	0.36	0.26	1.20
每股净资产	6.35	6.77	7.24	7.93
PE	259.77	99.49	77.35	53.74
PS	28.24	22.73	18.24	15.30

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

吴现靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘	0755-83479312	suyiyun_vj@chinastock.com.cn
程曦	0755-83471683	chengxi_vj@chinastock.com.cn
上海地区：李洋洋	021-20252671	liyanyang_vj@chinastock.com.cn
陆韵如	021-60387901	luyunru_vj@chinastock.com.cn
北京地区：田薇	010-80927721	tianwei@chinastock.com.cn
唐嫚玲	010-80927722	tangmanling_bj@chinastock.com.cn