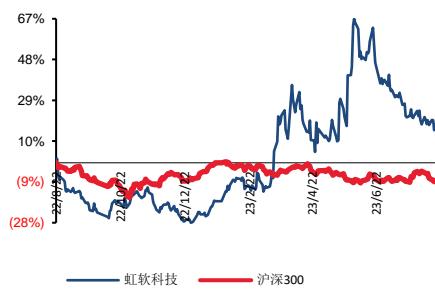




计算机 IT 服务 II

移动业务增长超预期，汽车与 AI 持续推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	406/406
总市值/流通(百万元)	14,746/14,746
12 个月最高/最低(元)	51.45/22.35

相关研究报告：

虹软科技(688088)《23Q1 移动智能终端收入正增长，智能汽车业务持续拓展市场》—2023/04/30

虹软科技(688088)《研发投入加大，智能汽车业务前景可期》—2023/02/24

虹软科技(688088)《三季度手机业务收入环比增长，前装量产定点项目快速推进》—2022/11/03

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

事件：公司发布 2023 年中报，实现营业收入 3.40 亿元，同比增长 29.73%；归母净利润 0.50 亿元，同比减少 10.30%。

移动业务增长超预期。据 Counterpoint 数据统计，2023 年第一季度，全球智能手机出货量同比下降 14%、环比下降 7% 至 2.802 亿台；2023 年第二季度，全球智能手机出货量同比下降 8%、环比下降 5%。2023 年上半年，公司移动智能终端视觉解决方案实现营业收入 3.12 亿元，同比增长 36.09%，公司不断拓展手机业务的解决方案，现已研发智能超域融合夜景解决方案、智能超域融合 HDR 解决方案、智能超域融合超分解决方案、智能超域融合人像解决方案。

汽车业务逐步走向量产。2023 年上半年，公司智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案实现营业收入 0.22 亿元，同比下降 15.01%。公司 VisDrive 车载视觉软件解决方案以智能座舱为抓手，今年上半年新增了多个车厂的前装量产定点项目。除此之外，公司软硬一体车载视觉解决方案 Tahoe（面向舱内）和 Westlake（面向舱外）在与车厂进行定点中，并取得阶段性成效。

ChatGPT 浪潮下推出智能商拍产品。公司利用基于多年积累的包含有效语义的大量样本，以及丰富的面向商拍应用的新样本集，建立了虹软的 AIGC 专属商拍大模型，开发了一整套支持服装、饰配和各类商品的速度快且成功率高的 AIGC 智能商拍产品。基于当前的开发进度，公司计划在 2023 年下半年正式向市场推出智能商拍摄影产品解决方案。

投资建议：公司以移动业务为基础，汽车业务开始逐步发力，AI 业务正在储备之中，预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.39/0.48/0.60 元，维持“买入”评级。

风险提示：云转型落地不及预期；信创不及预期；行业竞争加剧缓。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	531.65	691.14	863.93	1079.91
(+/-%)	-7.22%	30.00%	25.00%	25.00%
归母净利(百万元)	57.80	157.12	195.14	241.85

(+/-%)	-58.95%	171.85%	24.20%	23.94%
摊薄每股收益(元)	0.14	0.39	0.48	0.60
市盈率(PE)	246	90	73	59

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	531.65	691.14	863.93	1079.91
营业成本	61.20	69.11	86.39	107.99
营业税金及附加	5.51	4.49	5.62	7.02
销售费用	89.19	117.49	138.23	172.79
管理费用	70.65	76.03	86.39	107.99
财务费用	-19.83	-48.08	-49.49	-53.95
资产减值损失	-4.86	1.00	1.00	1.00
投资收益	0.98	35.00	35.00	35.00
公允价值变动损益	17.44	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	80.19	171.70	215.19	267.92
其他非经营损益	-15.22	0.22	0.10	0.13
利润总额	64.97	171.92	215.29	268.05
所得税	7.93	18.40	23.75	29.80
净利润	57.05	153.52	191.54	238.25
少数股东损益	-0.75	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	57.80	157.12	195.14	241.85
资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1650.96	1586.26	1716.06	1861.91
应收和预付款项	146.59	198.47	242.92	305.24
存货	11.99	17.25	22.51	30.06
其他流动资产	469.99	454.70	463.05	473.48
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	430.10	408.65	386.52	363.74
无形资产和开发支出	24.22	20.72	17.21	13.71
其他非流动资产	-38.34	-42.51	-42.51	-42.51
资产总计	2982.67	2930.68	3092.93	3292.79
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	87.50	101.21	128.77	160.70
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	315.66	160.58	193.28	234.16
负债合计	403.17	261.79	322.05	394.86
股本	406.00	406.00	406.00	406.00
资本公积	1895.33	1895.33	1895.33	1895.33
留存收益	458.04	582.22	687.82	818.46
归属母公司股东权益	2579.18	2672.15	2777.75	2908.40
少数股东权益	0.33	-3.27	-6.87	-10.47
股东权益合计	2579.51	2668.88	2770.88	2897.93
负债和股东权益合计	2982.67	2930.68	3092.93	3292.79

现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	57.05	153.52	191.54	238.25
折旧与摊销	18.60	39.14	35.63	36.29
财务费用	-19.83	-48.08	-49.49	-53.95
资产减值损失	-4.86	1.00	1.00	1.00
经营营运资本变动	14.06	-200.99	-16.53	-27.32
其他	-20.38	-31.70	-17.29	-16.17
经营活动现金流净额	44.63	-87.12	144.86	178.11
资本支出	-98.17	-10.00	-10.00	-10.00
其他	872.17	58.00	35.00	35.00
投资活动现金流净额	774.00	48.00	25.00	25.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	-18.99	0.00	0.00	0.00
支付股利	-80.23	-32.94	-89.54	-111.21
其他	10.31	7.36	49.49	53.95
筹资活动现金流净额	-88.92	-25.58	-40.05	-57.26
现金流量净额	778.99	-64.70	129.81	145.85
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	-7.22%	30.00%	25.00%	25.00%
营业利润增长率	-58.23%	114.13%	25.32%	24.50%
净利润增长率	-58.70%	169.12%	24.77%	24.39%
EBITDA 增长率	-59.25%	106.15%	23.69%	24.31%
获利能力				
毛利率	88.49%	90.00%	90.00%	90.00%
期间费率	80.48%	73.04%	71.27%	70.00%
净利率	10.73%	22.21%	22.17%	22.06%
ROE	2.21%	5.75%	6.91%	8.22%
ROA	1.91%	5.24%	6.19%	7.24%
ROIC	15.92%	24.14%	26.21%	32.90%
EBITDA/销售收入	14.85%	23.55%	23.30%	23.17%
营运能力				
总资产周转率	0.18	0.23	0.29	0.34
固定资产周转率	2.31	1.65	2.17	2.88
应收账款周转率	2.82	3.25	3.21	3.21
存货周转率	2.85	3.03	3.17	3.17
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	103.73%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	13.52%	8.93%	10.41%	11.99%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	78.95	162.76	201.32	250.26
PE	245.86	90.44	72.82	58.75
PB	5.51	5.32	5.13	4.90
PS	26.73	20.56	16.45	13.16
EV/EBITDA	151.24	73.70	58.94	46.83

流动比率	6.10	9.73	8.36	7.32
速动比率	6.07	9.65	8.29	7.23
每股指标				
每股收益	0.14	0.39	0.48	0.60
每股净资产	6.35	6.57	6.82	7.14
每股经营现金	0.11	-0.21	0.00	0.00

资料来源：WIND，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。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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。