

萤石网络（688475）动态点评

## 全年业绩放量高增，多重曲线共筑成长

2024 年 01 月 23 日

## 【事项】

- ◆ 公司发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年年度实现归母净利润为 5.4 亿元到 5.8 亿元，同比增长 61.92%-73.92%。扣非净利润 5.25-5.65 亿，同比增长 77.33%-90.84%。

## 【评论】

- ◆ **聚焦核心优势，盈利稳步增长。**收入方面，公司持续聚焦核心优势，夯实技术研发，不断推出有竞争力的产品；同时，公司持续拓展和优化渠道建设，整体经营业绩实现稳健增长，公司主营业务收入增长较好；盈利方面，公司整体毛利率提升，盈利能力稳健受益于原材料成本下降，云平台业务、境外业务占比提升，渠道结构和产品结构优化等因素。
- ◆ **发布新一代扫地机器人，不断完善智能机器人产品矩阵。**公司于 2023 年 10 月发布两款采用具身智能理念研发的清洁服务机器人新品，包括家用清洁服务机器人 AI 扫拖宝 RS20 Pro 以及云视觉商用清洁机器人 BS1。其中 AI 扫拖宝 RS20 Pro 以用户为中心，针对家庭清洁高频场景带来全新清洁解决方案。具备自动洗拖布和自动集尘的全能基站型 AI 扫拖机器人，主打具身智能理念，强化了场景感知、系统决策和清洁执行能力。云视觉商用清洁机器人 BS1 搭载萤石自研的“多目视觉计算系统 ezMultiVCS++”在复杂环境下也能稳定运行。长期来看，智能机器人产品矩阵不断完善，有望为公司中长期成长添加新动力。
- ◆ **推出多模态 3D 数字人产品，丰富服务体验场景。**公司于 2023 年基于在 AI 技术领域多年的技术积累推出多模态 3D 数字人产品，该产品由数字人形象、商显大屏及摄像头等软硬件组成，能够为不同行业提供迎宾接待、产品介绍、实时咨询、实时互动等功能，基本涵盖了不同场景中的自主服务需求。作为一款在线下面向普通消费者提供服务的 AI 智能产品，萤石 3D 数字人具备语音识别、手势识别、情绪识别、人脸识别等智能感知技术，能够充分理解客户需求，通过深层认知智能引擎为客户提供相应服务。我们认为，3D 数字人产品的推出，有助于丰富产品矩阵，增强客户粘性，进一步提升云服务渗透率。

东方财富证券  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

## 东方财富证券研究所

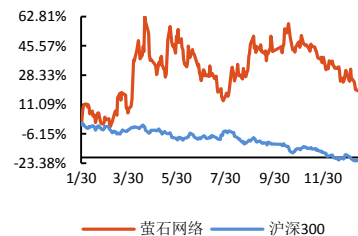
证券分析师：高博文

证书编号：S1160521080001

联系人：班红敏

电话：021-23586475

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	21571.88
流通市值（百万元）	11087.94
52 周最高/最低（元）	57.78/31.78
52 周最高/最低（PE）	88.55/41.04
52 周最高/最低（PB）	6.49/3.91
52 周涨幅（%）	12.03
52 周换手率（%）	222.42

## 相关研究

## 【投资建议】

我们预计公司 2023/2024/2025 年营业收入分别为 49.40/58.57/69.62 亿元，归母净利润分别为 5.52/6.87/8.61 亿元，EPS 分别为 0.98/1.22/1.53 元，对应 PE 分别为 38.29/30.78/24.58 倍，给予“增持”评级。

## 盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	4306.31	4940.81	5848.33	6950.81
增长率(%)	1.61%	14.73%	18.37%	18.85%
EBITDA（百万元）	387.23	593.77	775.47	977.94
归属母公司净利润（百万元）	333.07	552.51	687.39	860.60
增长率(%)	-26.10%	65.88%	24.41%	25.20%
EPS(元/股)	0.74	0.98	1.22	1.53
市盈率 (P/E)	35.04	38.29	30.78	24.58
市净率 (P/B)	3.00	4.03	3.56	3.11
EV/EBITDA	26.61	28.12	20.47	15.09

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

## 【风险提示】

- ◆ 市场需求不及预期风险；
- ◆ 行业竞争加剧及市场集中度提升的风险；
- ◆ 云平台服务的数据安全及个人信息保护风险；
- ◆ 原材料价格大幅上涨风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。