



虹软科技 (688088.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

智能汽车有序推进, AIGC 前瞻布局

业绩简评

2024年4月18日,公司发布2023年报及2024年一季报。公司2023年全年实现营收6.7亿元,同比增长26.1%;实现扣非后归母净利润0.7亿元,同比增长898.9%。分季度而言,公司2023年第四季度和2024年第一季度分别实现营收1.6亿元、1.8亿元,分别同比增长18.9%、13.9%;分别实现扣非后归母净利润-0.1亿元、0.3亿元,2023年第四季度亏损扩大91.0%、2024年第一季度同比增长23.9%。

经营分析

移动智能终端业务2023年营收为5.8亿元,同比增长22.8%;2023年第四季度及2024年第一季度营收分别为1.3亿元、1.6亿元,2024年第一季度营收环比增长27.5%。虽然2023年全球智能手机出货量下滑6%,但公司推出的Turbo Fusion系列产品实现了量产落地并持续出货。此外,公司基于高通新一代骁龙8移动芯片展示公司创新型视频应用“Video Object Eraser”,并基于联发科新一代天玑9300旗舰平台推出“生成式AI超级分辨率技术”,有望将下一代影像提升至更高水平。

智能驾驶及其他AIOT业务2023年营收为0.7亿元,同比增长67.3%,主要受益于定点产品量产交付,且舱内外算法产品搭载量持续提升;2023年第四季度及2024年第一季度营收分别为0.4亿元、0.2亿元,2024年第一季度营收环比下滑42.9%。海外业务方面,公司至今累计取得了20多款海外车型定点项目,其中10多款量产出货,Tahoe系列已获得数家海外车厂多款车型的全球量产项目定点,Westlake产品化进程加速。

2023年公司推出基于AIGC的智能商拍解决方案,2023年第三季度线了智能商拍云工作室商品版和服装版,23年Q4在服装版中正式推出了衣服图功能,此外还新增实现了一系列AI编辑功能。

盈利预测、估值与评级

基于公司2023年报以及对行业稳健增长的预期,我们预计公司2024~2026年营业收入分别为7.8/8.9/10.0亿元,同比增长16.3%/13.5%/12.9%;归母净利润分别为1.0/1.2/1.4亿元,同比增长16.1%/19.2%/17.8%,分别对应109.0/91.5/77.6倍PE,维持“增持”评级。

风险提示

上游芯片缺货风险;智能汽车或商拍业务发展不及预期;手机产品推广不及预期;诉讼败诉风险;理财产品利率波动风险。

计算机组

分析师:王倩雯(执业S1130522080001)

wangqianwen@gjzq.com.cn

分析师:孟灿(执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价(人民币):27.58元

相关报告:

- 《虹软科技公司点评:超域融合稳步推广,商拍产品已公开上线》,2023.10.29
- 《虹软科技公司点评:移动终端同比高增,前装定点持续增长》,2023.8.16
- 《虹软科技公司点评:移动终端增长回暖,定点车型持续拓展》,2023.4.26



公司基本情况(人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	532	670	780	885	999
营业收入增长率	-7.22%	26.07%	16.30%	13.50%	12.90%
归母净利润(百万元)	58	88	103	122	144
归母净利润增长率	-58.95%	53.10%	16.11%	19.17%	17.83%
摊薄每股收益(元)	0.142	0.218	0.253	0.302	0.355
每股经营性现金流净额	0.10	0.61	0.72	0.82	0.91
ROE(归属母公司)(摊薄)	2.24%	3.31%	3.55%	4.20%	4.91%
P/E	158.12	188.30	108.98	91.45	77.61
P/B	3.54	6.23	3.86	3.84	3.81

来源:公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	573	532	670	780	885	999
增长率		-7.2%	26.1%	16.3%	13.5%	12.9%
主营业务成本	-47	-61	-65	-84	-95	-105
%销售收入	8.1%	11.5%	9.7%	10.8%	10.7%	10.5%
毛利	526	470	606	695	790	894
%销售收入	91.9%	88.5%	90.3%	89.2%	89.3%	89.5%
营业税金及附加	-3	-6	-8	-9	-11	-12
%销售收入	0.5%	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
销售费用	-94	-89	-118	-142	-163	-188
%销售收入	16.3%	16.8%	17.6%	18.2%	18.4%	18.8%
管理费用	-59	-71	-91	-104	-113	-125
%销售收入	10.3%	13.3%	13.5%	13.3%	12.8%	12.5%
研发费用	-270	-288	-363	-417	-463	-509
%销售收入	47.2%	54.1%	54.1%	53.5%	52.3%	51.0%
息税前利润 (EBIT)	101	17	26	23	41	60
%销售收入	17.6%	3.2%	3.9%	3.0%	4.6%	6.0%
财务费用	9	20	57	57	57	57
%销售收入	-1.6%	-3.7%	-8.4%	-7.3%	-6.4%	-5.7%
资产减值损失	-24	-10	-8	-1	-1	-1
公允价值变动收益	9	17	5	0	0	0
投资收益	33	1	-12	0	0	0
%税前利润	21.5%	1.5%	n.a	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	153	65	108	118	141	166
营业利润率	26.7%	12.2%	16.1%	15.2%	15.9%	16.6%
营业外收支	0	0	-1	0	0	0
税前利润	153	65	107	118	141	166
利润率	26.7%	12.2%	15.9%	15.2%	15.9%	16.6%
所得税	-15	-8	-19	-15	-18	-22
所得税率	9.7%	12.2%	17.3%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	138	57	88	103	122	144
少数股东损益	-3	-1	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	141	58	88	103	122	144
净利率	24.6%	10.9%	13.2%	13.2%	13.8%	14.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	138	57	88	103	122	144
少数股东损益	-3	-1	0	0	0	0
非现金支出	43	33	41	36	36	36
非经营收益	-44	-51	12	-13	0	0
营运资金变动	46	0	107	166	176	187
经营活动现金净流	182	39	248	292	334	368
资本开支	-171	-127	-78	-2	-2	-2
投资	278	869	115	0	0	0
其他	44	32	7	0	0	0
投资活动现金净流	152	774	44	-2	-2	-2
股权募资	3	0	0	211	0	0
债权募资	0	0	0	-12	0	0
其他	-331	-89	-36	-89	-106	-122
筹资活动现金净流	-328	-89	-36	110	-106	-122
现金净流量	-5	774	268	400	227	244

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	872	1,651	1,926	2,323	2,548	2,791
应收款项	149	139	107	97	105	119
存货	15	12	15	15	18	19
其他流动资产	1,387	477	385	384	385	387
流动资产	2,423	2,280	2,433	2,820	3,057	3,315
%总资产	83.2%	76.4%	78.0%	81.2%	83.1%	85.0%
长期投资	104	166	165	165	165	165
固定资产	333	430	432	400	367	335
%总资产	11.4%	14.4%	13.8%	11.5%	10.0%	8.6%
无形资产	27	28	27	27	27	27
非流动资产	489	703	687	654	620	586
%总资产	16.8%	23.6%	22.0%	18.8%	16.9%	15.0%
资产总计	2,911	2,983	3,121	3,473	3,677	3,902
短期借款	10	10	9	0	0	0
应付款项	93	112	65	136	152	169
其他流动负债	257	251	345	431	604	791
流动负债	360	373	419	567	755	960
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	8	30	29	9	7	5
负债	369	403	448	576	762	965
普通股股东权益	2,542	2,579	2,673	2,897	2,914	2,937
其中：股本	406	406	406	406	406	406
未分配利润	455	423	458	472	489	511
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	2,911	2,983	3,121	3,473	3,677	3,902

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.347	0.142	0.218	0.253	0.302	0.355
每股净资产	6.261	6.353	6.583	7.137	7.178	7.233
每股经营现金净流	0.449	0.097	0.612	0.719	0.824	0.906
每股股利	0.200	0.125	0.220	0.220	0.260	0.300
回报率						
净资产收益率	5.54%	2.24%	3.31%	3.55%	4.20%	4.91%
总资产收益率	4.84%	1.94%	2.84%	2.96%	3.33%	3.70%
投入资本收益率	3.56%	0.58%	0.80%	0.70%	1.21%	1.78%
增长率						
主营业务收入增长率	-16.12%	-7.22%	26.07%	16.30%	13.50%	12.90%
EBIT增长率	-46.82%	-82.89%	52.25%	-10.87%	74.03%	47.26%
净利润增长率	-44.01%	-58.95%	53.10%	16.11%	19.17%	17.83%
总资产增长率	-3.21%	2.47%	4.62%	11.31%	5.85%	6.13%
资产管理能力						
应收账款周转天数	112.2	95.5	64.1	42.0	40.0	40.0
存货周转天数	105.4	79.7	75.4	70.0	75.0	75.0
应付账款周转天数	47.8	7.5	5.9	6.0	6.0	6.0
固定资产周转天数	19.1	295.3	235.2	187.1	151.5	122.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-87.23%	-79.97%	-81.81%	-89.45%	-96.64%	-104.17%
EBIT利息保障倍数	-10.7	-0.9	-0.5	-0.4	-0.7	-1.1
资产负债率	12.66%	13.52%	14.35%	16.58%	20.73%	24.73%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	5	8	15
增持	0	0	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.17	1.20	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-28	增持	22.23	N/A
2	2022-08-25	增持	29.02	N/A
3	2022-10-30	增持	24.54	N/A
4	2023-04-26	增持	32.45	N/A
5	2023-08-16	增持	36.98	N/A
6	2023-10-29	增持	36.30	N/A

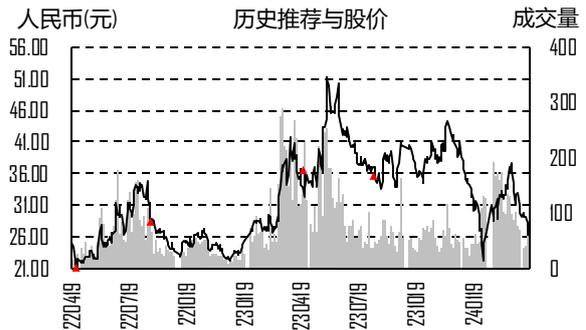
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究