

业绩拐点出现，手机业务收入逆势转增，智能汽车业务收入高速增长

虹软科技 (688088.SH)

推荐 (维持)

核心观点:

- 事件:** 公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报, 2023 年公司实现营业收入 6.70 亿元, 同比增长 26.07%; 实现归母净利润 8,848.77 万元, 同比增长 53.03%; 实现扣非后归母净利润 6,806.94 万元, 同比增长 898.87%。2024Q1 公司实现营业收入 1.84 亿元, 同比增长 13.93%; 实现归母净利润 3416.53 万元, 同比增长 21.21%; 实现扣非后归母净利润 3028.46 万元, 同比增长 23.91%。

- 移动智能终端业务持续创新，收入逆势转增**

移动智能终端视觉解决方案收入增速由负转正，业务毛利率保持稳定。2023 年，公司移动智能终端视觉解决方案产品收入 58,129.02 万元，较上年增长 22.82%，毛利率 90.90%，较上年同期下降 1.52pct，主要是本期负责项目交付的技术人员投入增长所致。2023 年，全球智能手机出货量为 11.5 亿台，同比下降 6%，公司手机业务收入逆势转增的原因主要是公司为手机拍摄所打造的创新性全链路超域解决方案正赢得更多客户的青睐与认可，基于智能超域融合 (Turbo Fusion) 创新技术研发和推出的夜景、HDR、超分、人像、运动抓拍解决方案实现了量产落地并持续出货。2023 年第四季度手机销量实现反弹，与整体出货量呈现的下滑形成对比，高端智能手机出货量创下增长的新纪录，我们仍看好公司手机业务在 2024 年继续复苏。业务布局方面，公司前瞻性布局 XR 领域，构建完整的空间计算技术体系，将大部分核心技术嵌入 OpenXR 框架。

- 智能汽车业务收入高速增长，新增多个前装量产定点项目**

公司智能汽车业务进入收获期，随着定点产品量产交付，智能汽车业务收入快速增长。2023 年公司智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案产品实现营收 7,429.40 万元，同比增长 67.26%，毛利率 85.96%，较上年同期增加 41.84pct。1、客户数量方面，公司新增与长安新能源、长城、睿蓝、极氪、吉利、合众、长安、岚图、奇瑞、北汽新能源、一汽红旗等车厂在内的多个前装量产定点项目；2、产品搭载量方面，公司舱内外算法产品搭载量持续提升，分别搭载公司 DMS、OMS、Face ID、TOF 手势、舱外体态识别拍照、健康监测、AVM、智能尾门、哨兵监测等算法的量产出货车型达到数十款；3、出海方面，公司助力车企开拓国际市场，已累计取得二十余款海外车型定点项目，其中已有十余款量产出货，覆盖欧盟、英国、挪威、以色列、澳大利亚、新西兰等地区。我们预计公司 2024 年仍将受益于中国汽车产销稳定增长，根据中汽协预计，2024 年汽车产销将达到 3100 万辆，同比增长 3% 左右，其中，新能源汽车产销将达到 1150 万辆，同比增长 20% 左右。

- 研发投入占营收的比例达到 54%，毛利率提升**

2023 年公司毛利率 90.35%，较上年同期增加 1.86pct，主要是由于智能汽车业务毛利率持续提升。期间费用率为 76.83%，较上年同期下降 3.65pct。其中销售费用率为 17.62%，较上年同期增加 0.84pct，主要是公司工资薪金、差旅费用、销售咨询服务商的服务费增加所致。管理费用率为 13.53%，较上年同期增长 0.24pct，主要是公司律师费增加所致。研发费用率为 54.11%，与上年基

分析师

吴砚靖

☎: (8610) 66568589
✉: wuyanqing@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

☎: (8610) 86359293
✉: zouwenqian@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130519060003

市场数据

2024-04-18

A 股收盘价(元)	27.58
A 股一年内最高价(元)	53.28
A 股一年内最低价(元)	21
上证指数	3074.22
市盈率 (TTM)	118.53
总股本 (亿股)	4.06
实际流通 A 股(亿股)	4.06
限售的流通 A 股(亿股)	0
流通 A 股市值(亿元)	111.97

相对板块指数表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

本持平。公司保持高比例研发投入，研发投入占营业收入的比例达到 54.11%，资本化比例为 0。

● **完善 AIGC 能力架构，推出智能商拍解决方案，解决商拍行业痛点**

在 AIGC 方向，公司持续重点投入，与高通、联发科等芯片平台公司开展合作，不断优化 ArcMuse 计算技术引擎，并将 ArcMuse 的新能力应用到包括 PhotoStudio® AI 智能商拍云工作室在内的产品上。2024 年，公司将发力 AIGC 商拍视频生成，基于用户输入的商品图片或者模特图片，捕捉商品的细节特征、质感、色彩等方面的精确信息，生成更能展示商品真实面貌的动态商拍视频，预计 2024 年推出 PhotoStudio® AI 个人终端应用。

● **投资建议**

我们预计公司 2024-2026 年实现营收 8.32/10.03/11.73 亿，同比增长 24.2%/20.4%/17.0%；实现归母净利润 1.30/1.77/2.35 亿，同比增长 47.3%/35.8%/32.5%；对应 EPS 分别为 0.32/0.44/0.58，对应动态 PE 为 85.4/62.9/47.5。维持“推荐”评级。

● **风险提示：**行业竞争加剧的风险；新业务进展低于预期的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	670.25	832.47	1002.60	1173.37
收入增长率%	26.07	24.20	20.44	17.03
归母净利润(百万元)	88.49	130.31	177.01	234.54
利润增速%	53.03	47.26	35.84	32.50
毛利率%	90.35	90.01	89.72	89.49
摊薄 EPS(元)	0.22	0.32	0.44	0.58
PE	125.81	85.43	62.89	47.47

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确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。

吴砚靖 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。

邹文倩 计算机/科创板团队分析师

复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅10%以上 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐： 相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐曼羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn