

业绩恢复高增，深耕 AI 智能终端市场

2024 年 08 月 23 日

► **事件:** 8 月 22 日, 全志科技发布 2024 年半年度报告。报告期内, 公司实现营业收入 10.63 亿元, 同比增长 57.30%, 归母净利润 1.19 亿元, 去年同期为 -0.17 亿元, 扣非归母净利润 0.81 亿元, 去年同期为 -0.36 亿元, 实现扭亏。其中第二季度营业总收入 6.53 亿元, 同比增长 49.42%, 归母净利润 0.70 亿元, 同比增长 191.67%。

► **抓住上行周期机遇, 业绩稳步增长。**报告期内, 半导体景气度回升, 智能车载、工业控制、扫地机器人、智能投影等下游细分领域需求提升, 同时公司新产品及新方案顺利量产, 推动公司业绩增长。由于智能终端应用处理器芯片出货量增长, 该系列产品营业收入和营业成本比上年同期增长分别为 70.39%、69.86%, 公司整体销售毛利率为 32.97%, 同比增长 4.60pct, 稳步向好。面对半导体行业新的上行周期, 公司将抓住机遇, 持续研发高性能、高集成度、高质量的芯片产品和配套 SoC+解决方案, 推动全产业链的智能化发展。

► **AI 智能化浪潮来袭, 产品迭代升级。** 1) 在智能工业和机器人领域, 公司推出智能工业应用的 T536 和面向视觉 AI 扫地机器人的 MR536, 目前已完成行业头部客户的送样。未来公司将融合 AI 算力和异构系统积极探索四足机器人、人形机器人、AI 型工业控制器、AI 型工业网关等产品, 加速工业智能化进程。2) 在智能汽车领域, 公司布局智能车载信息娱乐系统、全数字仪表、AR-HUD、智能辅助预警等多种智能模块解决方案, 并积极和国内头部车企研发相关产品, 部分产品已大规模量产。3) 在智能视觉领域, 公司推出全新低功耗无线全集成安防芯片 V821, 该芯片通过优化 ISP 和编码器提升图像的画质表现, 并首次在安防产品上集成自研 Wi-Fi 技术, 大幅降低客户产品集成的成本与难度。

► **持续深耕智能终端市场, 完善产业布局。** 公司通过以 SoC、PMU、WIFI、ADC 等芯片产品组成的套片组合为基础, 为客户提供优质低成本智能芯片及解决方案。公司通过多元化产品布局, 以大视频为基础构建智能应用平台, 通过 AI 全面赋能, 在 AIOT、智能汽车电子、智能工业、智慧视觉、智慧大屏等应用市场积极布局。公司已与包括小米、腾讯、阿里、海尔、视源、创维、西门子、国网、一汽、公牛在内的多家行业头部客户开展深入合作, 实现各类智能化产品量产落地。未来公司将围绕智能视觉领域行业上下游生态形成更紧密的互动及合作, 持续打造技术品牌, 助力行业发展。

► **投资建议:** 我们预计 24/25/26 年公司归母净利润分别为 2.59/3.64/5.01 亿元, 同比增长 1027.6%/40.6%/37.6%, 对应现价 PE 为 53/38/27 倍。公司在智能终端应用领域技术优势明显, 随着下游市场需求有望企稳回升, 公司业绩有望稳健增长, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 下游需求恢复不及预期; 市场竞争加剧风险; 技术研发升级风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,673	2,377	3,044	3,838
增长率 (%)	10.5	42.1	28.1	26.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	23	259	364	501
增长率 (%)	-89.1	1027.6	40.6	37.6
每股收益 (元)	0.04	0.41	0.57	0.79
PE	598	53	38	27
PB	4.6	4.4	4.1	3.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 22 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

21.69 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 李少青

执业证书: S0100522010001

邮箱: lishaoqing@mszq.com

分析师 宋晓东

执业证书: S0100523110001

邮箱: songxiaodong@mszq.com

相关研究

1. 全志科技 (300458.SZ) 2023 年年报点评: 业绩逐步向好, 多领域拥抱 AI 智能化浪潮-2024/04/01

2. 全志科技 (300458.SZ) 2023 年中报点评: 业绩稳步向好, 有望受益 AIOT 浪潮-2023/09/01

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,673	2,377	3,044	3,838
营业成本	1,131	1,562	1,993	2,513
营业税金及附加	9	10	13	18
销售费用	46	50	58	65
管理费用	52	55	61	69
研发费用	488	528	639	729
EBIT	-35	253	377	551
财务费用	-56	-45	-46	-48
资产减值损失	-35	-33	-44	-66
投资收益	-6	0	0	0
营业利润	17	264	379	533
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	18	264	379	533
所得税	-5	5	15	32
净利润	23	259	364	501
归属于母公司净利润	23	259	364	501
EBITDA	84	374	500	680

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,797	1,904	2,066	2,332
应收账款及票据	60	85	108	137
预付款项	1	1	1	1
存货	435	652	829	1,035
其他流动资产	136	174	181	182
流动资产合计	2,429	2,815	3,185	3,687
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	113	110	106	102
无形资产	111	111	111	111
非流动资产合计	1,104	1,046	1,044	1,038
资产合计	3,532	3,861	4,229	4,726
短期借款	188	188	188	188
应付账款及票据	193	257	328	413
其他流动负债	131	246	281	338
流动负债合计	513	691	797	939
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	57	53	55	54
非流动负债合计	57	53	55	54
负债合计	569	745	852	993
股本	632	633	633	633
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,963	3,117	3,377	3,732
负债和股东权益合计	3,532	3,861	4,229	4,726

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	10.49	42.06	28.09	26.09
EBIT 增长率	-124.99	824.95	49.35	46.02
净利润增长率	-89.12	1027.62	40.57	37.62
盈利能力 (%)				
毛利率	32.41	34.26	34.52	34.52
净利润率	1.37	10.90	11.96	13.05
总资产收益率 ROA	0.65	6.71	8.61	10.60
净资产收益率 ROE	0.78	8.31	10.78	13.42
偿债能力				
流动比率	4.74	4.07	4.00	3.93
速动比率	3.78	3.00	2.84	2.72
现金比率	3.50	2.75	2.59	2.48
资产负债率 (%)	16.12	19.28	20.15	21.01
经营效率				
应收账款周转天数	12.19	12.19	12.19	12.19
存货周转天数	140.52	160.00	160.00	160.00
总资产周转率	0.47	0.64	0.75	0.86
每股指标 (元)				
每股收益	0.04	0.41	0.57	0.79
每股净资产	4.68	4.92	5.33	5.89
每股经营现金流	0.30	0.45	0.62	0.86
每股股利	0.15	0.16	0.23	0.32
估值分析				
PE	598	53	38	27
PB	4.6	4.4	4.1	3.7
EV/EBITDA	144.44	32.62	24.35	17.93
股息收益率 (%)	0.69	0.75	1.06	1.46

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	23	259	364	501
折旧和摊销	119	121	123	128
营运资金变动	66	-134	-147	-160
经营活动现金流	188	282	391	542
资本开支	-84	-115	-117	-121
投资	-1,046	0	0	0
投资活动现金流	-1,130	-60	-117	-121
股权募资	24	2	0	0
债务募资	108	0	0	0
筹资活动现金流	29	-115	-112	-155
现金净流量	-910	107	162	266

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026