

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	21.46
总股本/流通股本(亿股)	6.33 / 5.18
总市值/流通市值(亿元)	136 / 111
52周内最高/最低价	27.10 / 13.69
资产负债率(%)	16.1%
市盈率	536.50
第一大股东	张建辉

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 周晴
SAC 登记编号: S1340524040004
Email: zhouqing@cnpsec.com

全志科技(300458)

景气复苏，智能新品多点开花

● 事件

公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年，公司实现营业收入 10.63 亿元，同比增长 57.30%；实现归母净利润 1.19 亿元，同比增长 800.91%；2024 年 Q2 单季，公司实现营业收入 6.53 亿元，同比增长 49.45%，环比增长 59.50%；实现归母净利润 0.70 亿元，同比增长 185.92%，环比增长 42.56%。

● 投资要点

单季度营收历史新高，盈利能力企稳回升。受益于下游客户需求增长及新产品量产，2024 年 Q2 单季，公司实现单季度营业收入历史新高 6.53 亿元，同比增长 49.45%，环比增长 59.50%；实现归母净利润 0.70 亿元，同比增长 185.92%，环比增长 42.56%。24Q2 单季，公司毛利率 32.68%，实现企稳回升，同比+1.35pct，环比+0.05pct。

紧密契合 AI 智能化需求，积极推动新品落地。1) **在智能工业市场**，公司推出基于八核 AI 机器人芯片 MR527，与行业头部客户深度合作具备视觉避障功能的扫地机，并推出智能工业应用的 T536 和面向视觉 AI 扫地机机器人的 MR536，目前已完成行业头部客户的送样；2) **在智能汽车电子市场**，搭载公司芯片的 AR-HUD 和智能激光大灯模块已在国内头部车企大规模量产，公司还推出了基于车规级八核异构通用计算平台 T527V 的产品方案以满足智能车载娱乐系统、全数字仪表等智能化模块应用需求；3) **在智能终端领域**，公司紧跟安卓最新生态的升级迭代，推出 A523/A527 系列高性能八核架构计算平台，公司上半年积极推广，相关产品已稳定量产，并获得了海内外众多终端平板品牌的认可和青睐。此外，公司基于智慧屏芯片 H713 系列，针对单片 LCD 光机特点进行深度优化和调校，提升了智能投影产品的画质体验，获得终端消费者高度认可，并成为主流的智能投影主控芯片供应商。

工艺制程升级在即，复杂异构芯片满足更高算力应用需求。1) **在异构算力上**，公司通过持续优化总线、调度算法和操作系统，实现了 CPU、GPU、NPU、DSP 和 RISC-V 协处理器复杂异构芯片的量产。2) **在工艺制程技术上**，公司通过不断升级优化，完成了 22nm 工艺的全面切换和 12nm 的流片，开始探索更先进制程的 IP 和设计技术，并拓展新的应用领域。3) **在产品矩阵上**，为满足智能车载、工业控制、消费电子等主流智能终端产品的算力档位需求，公司推出了八核异构通用计算平台 A527 系列，在相关领域实现方案交付并量产。同时，搭载 Cortex-A76 大核处理器的八核通用计算平台 A733 已完成流片，进一步承接更高算力应用的需求。

● 投资建议

我们预计公司 2024-2026 年分别实现收入 23.69/29.97/37.22 亿元，实现归母净利润分别为 2.69/3.93/5.25 亿元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 51 倍、35 倍、26 倍，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

市场需求不及预期；新产品研发以及市场拓展不及预期；市场竞争加剧等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1673	2369	2997	3722
增长率(%)	10.49	41.60	26.50	24.20
EBITDA（百万元）	84.36	366.09	503.98	636.11
归属母公司净利润（百万元）	22.96	268.62	392.83	525.29
增长率(%)	-89.12	1069.81	46.24	33.72
EPS（元/股）	0.04	0.42	0.62	0.83
市盈率（P/E）	591.87	50.60	34.60	25.87
市净率（P/B）	4.59	4.02	3.60	3.16
EV/EBITDA	150.88	33.61	24.02	18.95

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	1673	2369	2997	3722	营业收入	10.5%	41.6%	26.5%	24.2%
营业成本	1131	1552	1933	2363	营业利润	-92.3%	1,458.1%	46.2%	33.7%
税金及附加	9	9	12	15	归属于母公司净利润	-89.1%	1,069.8%	46.2%	33.7%
销售费用	46	50	63	78	获利能力				
管理费用	52	59	75	93	毛利率	32.4%	34.5%	35.5%	36.5%
研发费用	488	533	629	782	净利率	1.4%	11.3%	13.1%	14.1%
财务费用	-56	-38	-31	-35	ROE	0.8%	7.9%	10.4%	12.2%
资产减值损失	-35	-30	-35	-40	ROIC	-1.4%	7.2%	9.9%	11.7%
营业利润	17	266	389	520	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	16.1%	22.3%	19.2%	22.5%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	4.74	3.57	4.28	3.78
利润总额	18	266	389	520	营运能力				
所得税	-5	-3	-4	-5	应收账款周转率	33.95	41.40	39.22	38.90
净利润	23	269	393	525	存货周转率	3.32	3.36	3.39	3.49
归母净利润	23	269	393	525	总资产周转率	0.47	0.60	0.66	0.73
每股收益(元)	0.04	0.42	0.62	0.83	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.04	0.42	0.62	0.83
货币资金	1797	1478	1674	1726	每股净资产	4.68	5.34	5.96	6.79
交易性金融资产	82	682	982	1282	估值比率				
应收票据及应收账款	60	69	103	113	PE	591.87	50.60	34.60	25.87
预付款项	1	1	1	2	PB	4.59	4.02	3.60	3.16
存货	435	976	795	1335	现金流量表				
流动资产合计	2429	3261	3610	4513	净利润	23	269	393	525
固定资产	113	107	101	94	折旧和摊销	119	110	114	115
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	66	-179	40	-241
无形资产	111	103	82	62	其他	-20	36	40	44
非流动资产合计	1104	1091	1063	1036	经营活动现金流净额	188	235	588	444
资产总计	3532	4353	4674	5549	资本开支	-84	-88	-78	-79
短期借款	188	188	188	188	其他	-1046	-607	-305	-305
应付票据及应付账款	193	500	386	681	投资活动现金流净额	-1130	-696	-383	-384
其他流动负债	131	227	268	324	股权融资	24	0	0	0
流动负债合计	513	915	843	1193	债务融资	108	0	0	0
其他	57	57	57	57	其他	-103	-8	-8	-8
非流动负债合计	57	57	57	57	筹资活动现金流净额	29	-8	-8	-8
负债合计	569	971	899	1250	现金及现金等价物净增加额	-910	-319	196	52
股本	632	632	632	632					
资本公积金	422	422	422	422					
未分配利润	1468	1846	2180	2626					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	441	481	540	619					
所有者权益合计	2963	3382	3774	4300					
负债和所有者权益总计	3532	4353	4674	5549					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048