

恒玄科技 (688608)

收入保持同环比增长，盈利质量进入上升通道

报告正文

◆ 业绩高速增长，利润率上升趋势明显

公司 2024 前三季度公司实现营收 24.73 亿元(同比增速 58.12%)，归母净利润 2.89 亿元(同比增速 145.47%)；其中，2024Q3 单季度公司实现收入 9.42 亿元 (同比增速 44.01%，环比增速 7.23%)，归母净利润 1.41 亿元 (同比增速 106.45%，环比增速 17.85%)。公司归母净利润大幅增长，主要系 (1) 公司营收增长带来规模效应，期间费用率降低；(2) 公司产品结构变化和上游成本下降，使三季度销售毛利率达到 34.68%，环比第二季度提升 1.29 个百分点。此外，由于三季度汇率波动较大，产生汇兑损失 1533 万元，对净利润造成一定影响。

◆ 智能硬件加速落地，字节跳动首选 AI 耳机

2024 年 10 月 10 日，字节跳动旗下大模型产品“豆包”的首款 AI 硬件产品正式发，开放式耳机 Ola Friend 在电商平台上线。与眼镜类产品相比，耳机类产品的移动性更强，因此适用场景也更加丰富。耳机不仅可以作为大模型应用的载体，还能作为字节跳动集团其他业务的硬件入口，蕴含较大增长预期。可穿戴设备会受益于端侧 AI 的发展，它对芯片会提出新的需求，芯片在算力提升的基础上还要保持较低的功耗水平。恒玄对自身的定位是无线超低功耗计算 SoC 芯片，端侧 AI 的发展和公司芯片的升级迭代路径匹配。公司客户包括荣耀、OPPO、华为等知名品牌，以及 Oladance (被字节收购，完成 Ola Friend 硬件部分)、小天才、科大讯飞等音频和互联网厂，公司有望在可穿戴设备智能化的趋势中持续受益。

◆ 投资建议

公司营收规模和盈利质量持续提升，看好新的产品矩阵对业绩的持续拉动效应，以及公司费用率的改善。上调公司 2024-2026 年业绩预测，预计 2024-2026 年分别实现归母净利润 3.57 亿元、5.38 亿元、7.08 亿元。当前股价对应 PE 分别为 83.33、55.31、41.99 倍，维持“买入”评级。

投资评级

买入

维持评级

2024 年 10 月 24 日

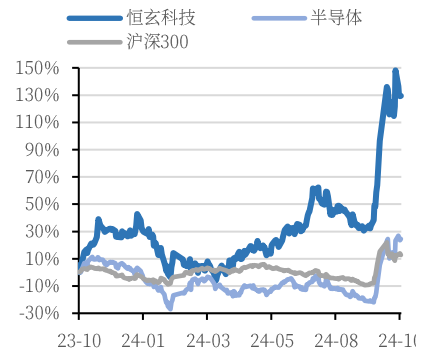
收盘价(元):

247.70

公司基本数据

总股本(百万股)	120.05
总市值(百万)	29,735.28
流通股本(百万股)	120.05
流通市值(百万)	29,735.28
12 月最高/最低价(元)	286.38/98.38
资产负债率(%)	8.19
每股净资产(元)	53.42
市盈率(TTM)	100.81
市净率(PB)	4.64
净资产收益率(%)	4.51

股价走势图



作者

刘牧野

分析师

SAC 执业证书: S0640522040001

邮箱: liumy@avicsec.com

相关研究报告

单季度业绩新高，智能终端多点开花 —2024-10-22

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ 风险提示

可穿戴设备需求饱和的风险、AI 终端市场认可度一般的风险、行业竞争加剧的风险、公司产品研发进度不及预期的风险、公司股价近期快速拉升，后市回撤较大的风险

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1484.80	2176.28	3116.75	3956.37	4596.84
增长率 (%)	-15.89	46.57	43.21	26.94	16.19
归母净利润 (百万元)	122.42	123.63	356.82	537.56	708.18
增长率 (%)	-69.97	0.99	188.63	50.65	31.74
毛利率 (%)	39.37	34.20	34.30	35.00	36.00
每股收益 (元)	1.02	1.03	2.97	4.48	5.90
市盈率 PE	242.90	240.53	83.33	55.31	41.99
市净率 PB	4.99	4.88	4.63	4.30	3.93
净资产收益率 ROE (%)	2.05	2.03	5.55	7.77	9.36

资料来源：ifind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637