

推出边缘 AI 芯片及开发平台，迈入全新发展阶段

2024 年 12 月 18 日

► **事件:** 12 月 17 日，泰凌微发布关于自愿披露公司发布新产品的公告，披露公司基于最新一代高度集成的芯片 TL721x 及 TL751x 系列的机器学习与人工智能发展平台 TLEdgeAI-DK 研发成功，将提升公司产品在边缘 AI 领域的竞争力，进一步打开市场空间。

► **从蓝牙连接到端侧 AI，公司迈入全新发展阶段。** 公司此次推出最一代产品在算力和开发平台上进行了全面升级：1) 算力方面，相较于公司此前以连接功能为主的芯片产品，TL721x 和 TL751x 具备边缘 AI 的运算能力，是目前世界上功耗最低的智能物联网连接协议平台，适用于在需要低功耗的端侧 AI 设备中直接进行 AI 运算，特别适合运用在需要电池供电的各类产品；2) 开发平台方面，TLEdgeAI-DK 平台支持主流本地端 AI 模型，如谷歌 LiteRT、TVM 等开源模型，便于用户快速移植现有的机器学习模型，并且用户还可运用 LiteRT、TVM 等主流本地人工智能算法，使其在开发实际产品时，能高效地将本地端的人工智能功能加以整合。用户不但能够获取可直接运行的 LiteRT 模型，以便在多种机器学习与人工智能工作场景中自如应用，而且还能凭借 AI Edge 转换和优化工具，把 TensorFlow (Google)、PyTorch (Facebook) 和 JAX (Google Brain) 模型顺利转换为 TFLite 格式并使之运行。用户可借助公司提供的 ML/AI SDK，并结合训练模型成果，快速集成到实际产品应用中。我们认为，泰凌微推出的新产品及 AI 开发平台使公司发展迈入新阶段。此前泰凌微产品主要为蓝牙连接和蓝牙音频芯片，优势主要为短距无线通信领域的互联能力，而此次的新产品则完善了公司从连接到计算，从硬件产品到软件开发平台的完整边缘 AI 战略布局。

► **步入端侧 AI 市场，成长天花板全面打开。** 基于 TL721x 和 TL751x 的 AI 运算能力以及 AI 开发平台，公司有望切入端侧 AI 设备、AIOT 等全新市场，且有望在算力、功耗等方面取得领先优势。公司目前已成功利用 TLEdgeAI-DK 平台，将边缘 AI 的机器学习模型整合到智能家居和智能音频产品中，实现了与实际应用的紧密结合，同时还在与更多的用户和策略伙伴，合作开发各种适合不同应用领域、具有边缘 AI 功能的创新产品。TLEdgeAI-DK 平台的发布将提升公司产品在相关领域的竞争力，进一步打开同时需要无线连接与边缘 AI 运算能力的高速增长的巨大市场，预计将对公司未来的市场拓展和业绩成长产生积极的影响。

► **投资建议:** 考虑到公司下游需求回暖节奏加快，毛利率逐季度改善，我们上修公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 0.98/1.72/2.62 亿元，对应 PE 为 72/41/27 倍，考虑公司推出的新产品有望拓展至 AIOT 和智能音频等市场，进一步打开公司成长天花板，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 市场推广与客户开拓不及预期的风险；技术人员变动的风险；竞争格局变化的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	636	813	1,070	1,376
增长率 (%)	4.4	27.8	31.7	28.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	50	98	172	262
增长率 (%)	0.0	96.9	75.9	52.2
每股收益 (元)	0.21	0.41	0.72	1.09
PE	141	72	41	27
PB	3.0	3.1	2.9	2.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 12 月 17 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

29.30 元

**分析师 方竞**

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 宋晓东

执业证书: S0100523110001

邮箱: songxiaodong@mszq.com

相关研究

1. 泰凌微 (688591.SH) 2024 年三季度点评: 业绩大幅增长, 核心技术助力品牌影响力持续提升-2024/10/31

2. 泰凌微 (688591.SH) 深度报告: 无线物联网芯片引领者, 核心下游成长潜力充足-2024/09/13

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	636	813	1,070	1,376
营业成本	359	436	564	719
营业税金及附加	3	2	2	3
销售费用	53	62	70	76
管理费用	46	53	61	69
研发费用	173	211	251	303
EBIT	33	71	149	240
财务费用	-16	-29	-26	-26
资产减值损失	2	-2	-2	-3
投资收益	0	0	0	0
营业利润	49	99	173	263
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	50	99	173	263
所得税	0	1	1	1
净利润	50	98	172	262
归属于母公司净利润	50	98	172	262
EBITDA	56	124	256	370

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,955	1,775	1,796	1,864
应收账款及票据	166	178	234	301
预付款项	21	20	23	25
存货	153	177	226	283
其他流动资产	31	13	14	14
流动资产合计	2,327	2,163	2,293	2,487
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	25	50	63	67
无形资产	20	56	64	82
非流动资产合计	103	183	204	231
资产合计	2,430	2,346	2,497	2,718
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	15	18	23	30
其他流动负债	66	58	71	86
流动负债合计	82	76	94	116
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	17	17	22
非流动负债合计	7	17	17	22
负债合计	89	93	111	138
股本	240	240	240	240
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,341	2,253	2,386	2,579
负债和股东权益合计	2,430	2,346	2,497	2,718

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	4.40	27.75	31.68	28.60
EBIT 增长率	-3.84	114.83	109.32	60.56
净利润增长率	0.01	96.87	75.85	52.16
盈利能力 (%)				
毛利率	43.50	46.32	47.30	47.76
净利润率	7.82	12.06	16.10	19.05
总资产收益率 ROA	2.05	4.18	6.90	9.65
净资产收益率 ROE	2.13	4.35	7.22	10.17
偿债能力				
流动比率	28.44	28.61	24.38	21.43
速动比率	26.17	25.86	21.62	18.69
现金比率	23.90	23.48	19.10	16.06
资产负债率 (%)	3.64	3.96	4.46	5.09
经营效率				
应收账款周转天数	84.85	80.00	80.00	80.00
存货周转天数	155.88	150.00	148.00	145.00
总资产周转率	0.37	0.34	0.44	0.53
每股指标 (元)				
每股收益	0.21	0.41	0.72	1.09
每股净资产	9.76	9.39	9.94	10.75
每股经营现金流	0.63	0.53	0.79	1.20
每股股利	0.07	0.16	0.29	0.44
估值分析				
PE	141	72	41	27
PB	3.0	3.1	2.9	2.7
EV/EBITDA	94.47	42.48	20.61	14.25
股息收益率 (%)	0.25	0.56	0.98	1.49

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	50	98	172	262
折旧和摊销	23	53	106	130
营运资金变动	79	-25	-93	-108
经营活动现金流	151	126	189	288
资本开支	-47	-99	-98	-116
投资	-879	0	0	0
投资活动现金流	-926	-106	-98	-116
股权募资	1,383	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	1,365	-200	-70	-105
现金净流量	593	-180	21	67

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048