

业绩大幅增长，连接+计算打开端侧 AI 市场

2025 年 01 月 24 日

事件：1 月 23 日，泰凌微发布 2024 年年度业绩预告，2024 年全年营业收入预计为 8.44 亿元，同比增加 33%；实现归母净利润 0.97 亿元，同比增长 95%；实现扣非归母净利润 0.91 亿元，同比增长 297%。

拓展海外客户初见成效，营收、毛利双高增。公司主营业务是低功耗无线物联网芯片的研发、设计与销售，主要聚焦于低功耗蓝牙芯片、多协议物联网芯片和无线音频芯片等产品。随着物联网市场整体需求回暖，公司前期开拓的海外市场大客户开始放量出货，为公司带来更多营收和利润。公司一直高度重视研发投入，依靠领先的产品和技术服务客户，提高公司的市场影响力。4Q24 单季度公司预计营收 2.57 亿元，同比增长 60.63%，环比增长 15.77%；预计归母净利润 0.33 亿元，同比增加 175.00%，环比减少 10.81%。**盈利能力方面，公司毛利率持续提升，主要系高毛利率的海外销售产品占比提升，且供应链管理和成本优化效果明显。**公司 4Q24 毛利率预计为 49.21%，同比增长 6.55pct；2024 年全年毛利率预计为 48.30%，同比增长 4.80pct，达到自 2021 年以来的新高。

新品+新应用打开成长空间，音频芯片增速亮眼。公司在维持现有细分市场地位，响应客户需求扩大出货量的基础上，还推出多个新产品，进一步提升了产品竞争力，扩大了公司的市场份额。同时，公司也努力开拓进入多个新的垂直市场，拓宽营收渠道。从应用端看，公司不仅在智能家居、智能零售、电脑周边等传统优势市场实现了稳定的增长，还在医疗、商用、节能等领域不断拓展新客户，取得了颇具成效的进展。值得注意的是，**公司在音频芯片业务持续发力，销售额同比 2023 年增长 60%以上。**

兼具连接+计算，步入端侧 AI 市场。公司还在 2024Q4 推出了两款边缘 AI 运算芯片 TL721x 和 TL751x，以及机器学习与人工智能发展平台 TLEdgeAI-DK。目前，公司已成功利用 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。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。此次新产品弥补公司计算能力的缺失，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 战略布局公司。**公司借此有望切入端侧 AI 设备、AIOT 等全新市场，进一步打开兼具无线连接+边缘 AI 功能需求的高速增长市场。**

投资建议：考虑到公司下游需求回暖节奏加快，毛利率逐步改善，我们调整公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 0.97/1.74/2.67 亿元，对应 PE 为 87/49/32 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：市场推广不及预期；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	844	1,111	1,429
增长率 (%)	4.4	32.7	31.6	28.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	50	97	174	267
增长率 (%)	0.0	95.0	79.7	52.8
每股收益 (元)	0.21	0.40	0.73	1.11
PE	170	87	49	32
PB	3.6	3.8	3.6	3.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 1 月 23 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
35.35 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

- 泰凌微 (688591.SH) 事件点评：推出边缘 AI 芯片及开发平台，迈入全新发展阶段-2024/12/18
- 泰凌微 (688591.SH) 2024 年三季度报点评：业绩大幅增长，核心技术助力品牌影响力持续提升-2024/10/31
- 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	844	1,111	1,429
营业成本	359	437	586	747
营业税金及附加	3	3	6	7
销售费用	53	73	72	79
管理费用	46	61	63	71
研发费用	173	220	261	314
EBIT	33	70	152	244
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	98	175	268
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	50	98	175	268
所得税	0	1	1	1
净利润	50	97	174	267
归属于母公司净利润	50	97	174	267
EBITDA	56	123	258	374

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,955	1,768	1,783	1,849
应收账款及票据	166	185	243	313
预付款项	21	20	23	26
存货	153	178	235	294
其他流动资产	31	13	14	15
流动资产合计	2,327	2,163	2,298	2,496
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	2,502	2,727
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	15	18	24	31
其他流动负债	66	59	73	90
流动负债合计	82	77	98	120
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	94	115	143
股本	240	240	240	240
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,341	2,252	2,388	2,584
负债和股东权益合计	2,430	2,346	2,502	2,727

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	32.74	31.63	28.57
EBIT 增长率	-3.84	111.80	115.49	61.26
净利润增长率	0.01	94.96	79.72	52.85
盈利能力 (%)				
毛利率	43.50	48.30	47.28	47.75
净利润率	7.82	11.49	15.69	18.65
总资产收益率 ROA	2.05	4.14	6.97	9.77
净资产收益率 ROE	2.13	4.31	7.30	10.31
偿债能力				
流动比率	28.44	28.10	23.55	20.73
速动比率	26.17	25.40	20.79	17.99
现金比率	23.90	22.97	18.27	15.36
资产负债率 (%)	3.64	4.02	4.59	5.23
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	0.35	0.46	0.55
每股指标 (元)				
每股收益	0.21	0.40	0.73	1.11
每股净资产	9.76	9.38	9.95	10.77
每股经营现金流	0.63	0.50	0.76	1.20
每股股利	0.07	0.16	0.29	0.44
估值分析				
PE	170	87	49	32
PB	3.6	3.8	3.6	3.3
EV/EBITDA	120.49	54.62	26.06	17.95
股息收益率 (%)	0.21	0.46	0.82	1.26

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	50	97	174	267
折旧和摊销	23	53	106	130
营运资金变动	79	-30	-103	-112
经营活动现金流	151	119	181	289
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	-106
现金净流量	593	-187	14	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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