

全志科技 (300458.SZ)

24 年业绩同比高增，受益智能驾驶需求扩容

| 财务指标 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元) | 1,514 | 1,673 | 2,345 | 3,052 | 3,694 |
| 增长率 yoy (%) | -26.7 | 10.5 | 40.2 | 30.1 | 21.1 |
| 归母净利润 (百万元) | 211 | 23 | 175 | 341 | 486 |
| 增长率 yoy (%) | -57.3 | -89.1 | 661.0 | 95.0 | 42.5 |
| ROE (%) | 7.1 | 0.8 | 5.7 | 10.6 | 13.6 |
| EPS 最新摊薄 (元) | 0.33 | 0.04 | 0.28 | 0.54 | 0.77 |
| P/E (倍) | 160.2 | 1471.5 | 193.4 | 99.2 | 69.6 |
| P/B (倍) | 11.4 | 11.4 | 11.1 | 10.5 | 9.4 |

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 公司发布 2024 年预报, 2024 年公司预计实现归母净利润 1.53-1.90 亿元, 同比增长 566.29%-727.42%; 预计实现扣非净利润 1.10-1.45 亿元, 同比增长 1456.05%-1951.15%。单季度来看, 2024 年 Q4 公司预计实现归母净利润 0.02-0.39 亿元, 同比下降 10.36%-95.38%, 环比变动为 -93.71%~22.19%; 预计实现扣非净利润 0.1~0.36 亿元, 同比下降 26.94%-97.97%, 环比变动为 -96.38%~29.89%。

24 年业绩同比高增, 持续加大新品研发投入: 2024 年公司业绩实现同比高增, 主要系公司积极把握下游市场需求回暖的机会, 完善产品矩阵, 大力拓展车载、工业、消费等产品线业务, 以扫地机器人、智能投影等业务线为代表, 出货量显著提升, 致使营业收入同比增长约 35%, 创历史新高; 营业收入的增长带动了净利润的增长。公司为满足持续增长的产品及服务需求, 加大在芯片新产品开发及 AI 端侧应用解决方案的研发投入, 研发费用同比增长约 10%。

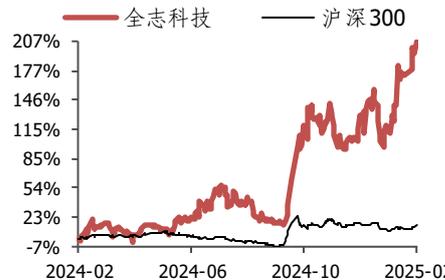
深耕应用市场, 完善产业布局: 公司坚持在新技术、新芯片、新应用上持续高强度的投入, 不断在智能汽车电子、工业控制、消费电子等领域积极拓展新市场、新客户、新应用, 公司新产品及新方案顺利量产, 推动公司业绩增长。在机器人与工业控制领域, 公司基于八核 AI 机器人芯片 MR527 和行业头部客户深度开发具备视觉避障功能的扫地机产品, 进一步实现了更多障碍物的识别, 有效改善了扫地机产品的避障能力, 目前搭载该芯片的高端扫地机已对外发布并大规模量产。在通用智能终端市场, 公司紧跟安卓最新生态的升级迭代, 推出 A523/A527 系列高性能八核架构计算平台, 不断提升系统安全性及产品体验, 研发一系列人脸解锁、美颜相机、人像虚化、手势拍照、笑脸抓拍等算法, 在摄影场景推动 "AI+", 并在智能平板应用上成功量产落地。在智慧视觉与安防市场, 公司围绕 "看得清, 看的远, 看得懂" 的场景痛点, 持续优化技术和解决方案。在智能投影市场, 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, 配合客户共同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, 成为主流的智能投影主

增持 (维持评级)

股票信息

| | |
|------------------------|-----------|
| 行业 | 电子 |
| 2025 年 2 月 10 日收盘价 (元) | 53.37 |
| 总市值 (百万元) | 33,790.01 |
| 流通市值 (百万元) | 27,635.62 |
| 总股本 (百万股) | 633.13 |
| 流通股本 (百万股) | 517.81 |
| 近 3 月日均成交额 (百万元) | 2,168.90 |

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

控芯片供应商。

汽车智驾渗透率不断提升，车载新品量产打开成长空间：根据盖世汽车等机构数据，乘用车市场 L2 级渗透率将由 2024 年前 11 个月的 52% 提升至 2025 年的 65%，NOA 渗透率预计将由 2024 年前 11 个月的 8.7% 提升至 2025 年的超 20%。汽车正进入智能化下半场已成为行业共识，除了 L1 级、L2 级辅助驾驶功能，NOA 等 L3 级智驾功能也在加速上车。比亚迪已将高阶智驾普及 10 万元—20 万元车型具，将给智驾市场带来很大量能增长，助力摊平研发成本。公司布局了智能车载信息娱乐系统、全数字仪表、AR-HUD、智能激光大灯、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，其中搭载公司芯片的 AR-HUD 和智能激光大灯模块已在国内头部车企大规模量产。同时，为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，公司推出了基于车规级八核异构通用计算平台 T527V 的产品方案，当前产品已在车载后装市场量产，并已与前装定点客户进入产品开发阶段。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。未来公司将逐步完善车规产品的系列化矩阵，完善汽车智能化解决方案，为全车智能化的进程助力。

维持“增持”评级：公司产品满足工业、车载、消费领域的应用需求，产品广泛适用于智能硬件、智能机器人、智能家电、智能物联网、智能汽车电子、平板电脑、网络机顶盒以及电源模拟器件、无线通信模组等多个产品市场。随着辅助驾驶功能逐步量产，乘用车中除了已大量普及的 L0 级的辅助功能外，L1-L2 级的高级辅助驾驶技术也逐步成为行业标配，渗透率逐年提升，智能驾驶有着较大的潜在市场空间，公司有望受益智能驾驶需求扩容，预估公司 2024-2026 年归母净利润为 1.75 亿元、3.41 亿元、4.86 亿元，EPS 分别为 -0.28 元/股、0.54 元/股、0.77 元/股，对应 PE 分别为 193X、99X、69X。

风险提示：产能释放不及预期、市场需求波动风险、重要原材料价格波动风险、市场竞争风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

| 会计年度 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 2417 | 2429 | 3384 | 4408 | 5111 |
| 现金 | 1522 | 1797 | 2352 | 3135 | 3822 |
| 应收票据及应收账款 | 51 | 60 | 42 | 115 | 77 |
| 其他应收款 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 预付账款 | 1 | 1 | 2 | 1 | 2 |
| 存货 | 574 | 435 | 772 | 948 | 1022 |
| 其他流动资产 | 269 | 136 | 215 | 207 | 186 |
| 非流动资产 | 1143 | 1104 | 1119 | 1137 | 1149 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 121 | 113 | 152 | 186 | 210 |
| 无形资产 | 147 | 111 | 88 | 0 | 61 |
| 其他非流动资产 | 875 | 879 | 879 | 951 | 878 |
| 资产总计 | 3560 | 3532 | 4503 | 5545 | 6260 |
| 流动负债 | 541 | 513 | 1373 | 2199 | 2488 |
| 短期借款 | 80 | 188 | 752 | 1661 | 1660 |
| 应付票据及应付账款 | 305 | 193 | 440 | 369 | 609 |
| 其他流动负债 | 156 | 131 | 181 | 169 | 219 |
| 非流动负债 | 62 | 57 | 57 | 57 | 57 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 62 | 57 | 57 | 57 | 57 |
| 负债合计 | 603 | 569 | 1430 | 2256 | 2545 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 股本 | 630 | 632 | 632 | 632 | 632 |
| 资本公积 | 378 | 422 | 422 | 422 | 422 |
| 留存收益 | 1715 | 1651 | 1583 | 1387 | 957 |
| 归属母公司股东权益 | 2958 | 2963 | 3074 | 3289 | 3715 |
| 负债和股东权益 | 3560 | 3532 | 4503 | 5545 | 6260 |

现金流量表 (百万元)

| 会计年度 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | -29 | 188 | 135 | 47 | 748 |
| 净利润 | 211 | 23 | 175 | 341 | 486 |
| 折旧摊销 | 99 | 115 | 34 | 40 | 47 |
| 财务费用 | -51 | -56 | -41 | -18 | -87 |
| 投资损失 | -2 | 6 | 2 | 4 | 3 |
| 营运资金变动 | -295 | 66 | -28 | -341 | 260 |
| 其他经营现金流 | 9 | 34 | -6 | 21 | 40 |
| 投资活动现金流 | -124 | -1130 | -89 | -22 | -27 |
| 资本支出 | 95 | 84 | 49 | 58 | 58 |
| 长期投资 | -35 | -1046 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | 6 | 0 | -39 | 36 | 31 |
| 筹资活动现金流 | -437 | 29 | -89 | -164 | -12 |
| 短期借款 | -115 | 108 | 564 | 909 | -1 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 299 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | -273 | 44 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | -348 | -125 | -654 | -1073 | -11 |
| 现金净增加额 | -582 | -910 | -43 | -139 | 709 |

利润表 (百万元)

| 会计年度 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 1514 | 1673 | 2345 | 3052 | 3694 |
| 营业成本 | 934 | 1131 | 1436 | 1833 | 2217 |
| 营业税金及附加 | 4 | 9 | 10 | 13 | 17 |
| 销售费用 | 42 | 46 | 63 | 31 | 80 |
| 管理费用 | 56 | 52 | 82 | 105 | 123 |
| 研发费用 | 419 | 488 | 704 | 825 | 944 |
| 财务费用 | -51 | -56 | -41 | -18 | -87 |
| 资产和信用减值损失 | -13 | -35 | -31 | -43 | -60 |
| 其他收益 | 94 | 53 | 67 | 71 | 64 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 2 | 37 | 22 | 20 |
| 投资净收益 | 2 | -6 | -2 | -4 | -3 |
| 资产处置收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 221 | 17 | 163 | 309 | 421 |
| 营业外收入 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 营业外支出 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| 利润总额 | 220 | 18 | 163 | 309 | 422 |
| 所得税 | 9 | -5 | -12 | -32 | -64 |
| 净利润 | 211 | 23 | 175 | 341 | 486 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司净利润 | 211 | 23 | 175 | 341 | 486 |
| EBITDA | 275 | 81 | 163 | 340 | 465 |
| EPS (元/股) | 0.33 | 0.04 | 0.28 | 0.54 | 0.77 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | | |
| 营业收入 (%) | -26.7 | 10.5 | 40.2 | 30.1 | 21.1 |
| 营业利润 (%) | -56.3 | -92.3 | 854.6 | 89.5 | 36.5 |
| 归属母公司净利润 (%) | -57.3 | -89.1 | 661.0 | 95.0 | 42.5 |
| 获利能力 | | | | | |
| 毛利率 (%) | 38.3 | 32.4 | 38.8 | 39.9 | 40.0 |
| 净利率 (%) | 13.9 | 1.4 | 7.5 | 11.2 | 13.1 |
| ROE (%) | 7.1 | 0.8 | 5.7 | 10.6 | 13.6 |
| ROIC (%) | 5.5 | -1.4 | 3.7 | 6.8 | 9.2 |
| 偿债能力 | | | | | |
| 资产负债率 (%) | 16.9 | 16.1 | 31.7 | 40.7 | 40.7 |
| 净负债比率 (%) | -48.3 | -54.0 | -52.3 | -45.6 | -60.2 |
| 流动比率 | 4.5 | 4.7 | 2.5 | 2.0 | 2.1 |
| 速动比率 | 3.2 | 3.8 | 1.9 | 1.5 | 1.6 |
| 营运能力 | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 应收账款周转率 | 46.3 | 33.9 | 51.7 | 44.0 | 43.2 |
| 应付账款周转率 | 7.0 | 8.3 | 8.3 | 8.3 | 8.3 |
| 每股指标 (元) | | | | | |
| 每股收益 (最新摊薄) | 0.33 | 0.04 | 0.28 | 0.54 | 0.77 |
| 每股经营现金流 (最新摊薄) | -0.05 | 0.30 | 0.21 | 0.07 | 1.18 |
| 每股净资产 (最新摊薄) | 4.67 | 4.68 | 4.81 | 5.08 | 5.66 |
| 估值比率 | | | | | |
| P/E | 160.2 | 1471.5 | 193.4 | 99.2 | 69.6 |
| P/B | 11.4 | 11.4 | 11.1 | 10.5 | 9.4 |
| EV/EBITDA | 116.9 | 393.4 | 195.5 | 94.5 | 67.6 |

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

| 公司评级 | | 行业评级 | |
|------|----------------------------------|------|-----------------------|
| 买入 | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上 | 强于大市 | 预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场 |
| 增持 | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间 | 中性 | 预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步 |
| 持有 | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间 | 弱于大市 | 预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场 |
| 卖出 | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上 | | |
| | 行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数 | | |

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686