



# 海外业务成长空间大，AI需求推动ASP提升

分析师：李杰

登记编号：S0500521070001

2025年3月19日



## 目 录



一、乘TWS机遇而起，多元布局



二、印度和非洲TWS渗透率低，公司业务成长空间大



三、端侧AI加速落地，推动公司产品ASP提升



四、进入品牌TWS供应链，性价比路线有望赢得较大市场份额



五、财务表现稳健，股权激励彰显发展信心



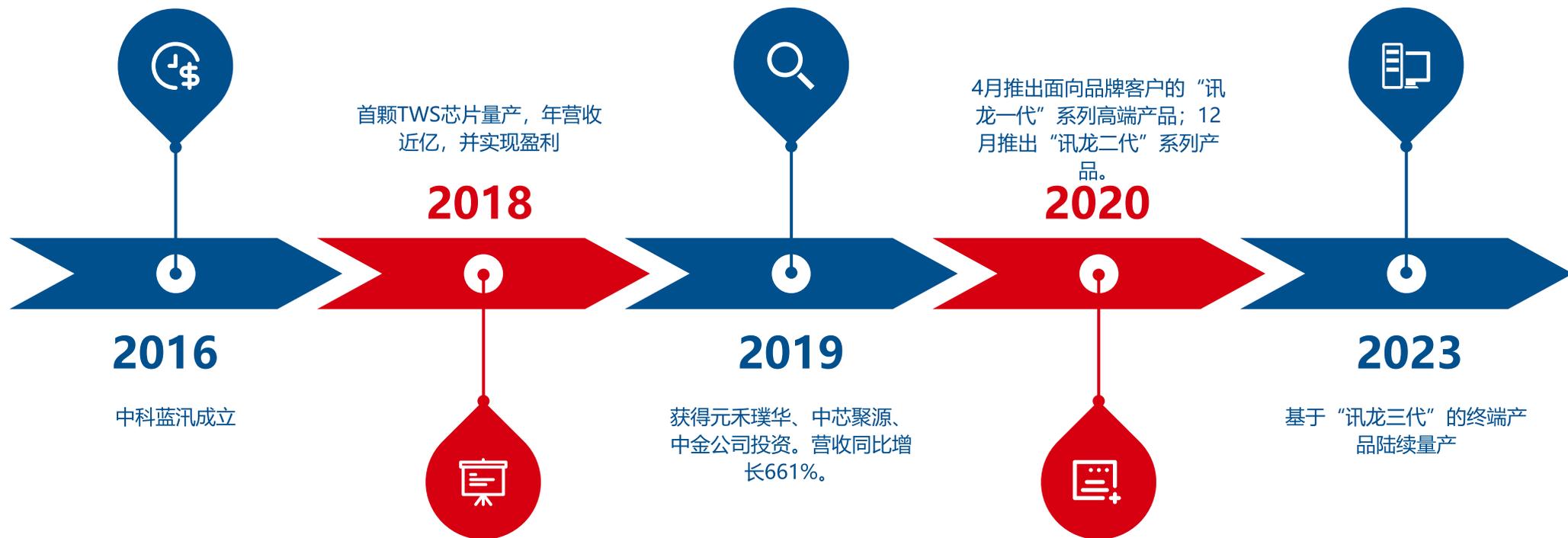
六、盈利预测、估值、投资建议及风险提示

## 乘TWS机遇而起，多元布局

## 1.1 抓住TWS的机遇崛起

- 中科蓝讯成立于2016年12月19日，成立时间为苹果公司发布第一款TWS耳机后约三个半月的时候，成立之初，主要从事TWS蓝牙音频芯片的研发。公司由黄志强、刘助展等自然人股东出资设立，刘助展、梁明亮等核心技术成员大都曾在珠海建荣集成电路或者珠海煌荣集成电路从事技术岗工作。珠海建荣成立于2003年，主要从事蓝牙、MP3、视频、存储、MCU、智能家居等芯片设计业务，珠海煌荣业务主要为对其关联企业珠海建荣设计的芯片产品进行应用开发。

图 1 公司发展历程



■ 目前，公司形成了以蓝牙耳机芯片、蓝牙音箱芯片、智能穿戴芯片、无线麦克风芯片、数字音频芯片、玩具语音芯片、AIoT芯片、AI语音识别芯片八大产品线为主的产品架构。

表 1 公司产品线布局

用途	产品代号	简介
高性能蓝牙耳机芯片系列	BT895X 系列 BT892X 系列 BT889X 系列	“讯龙系列”是定位于品牌客户的高端产品，现已迭代至第三代BT895系列蓝讯讯龙三代基于22nm先进低功耗工艺，支持最新的蓝牙5.3 LE Audio协议，内置RISC-V CPU + HiFi 4高性能DSP，适合复杂神经网络算法及客户定制化音效需求。蓝讯讯龙三代主要应用于自适应主动降噪耳机，Hi-Res多媒体音箱，低延时一对多无线麦克风与耳机。
标准蓝牙芯片系列	AB565X系列 AB563X系列 AB571X系列	中科蓝讯AB5656C2支持新一代BT5.4蓝牙协议、ENC智能降噪算法和低音增强技术。低功耗的设计，保障了产品的续航时间。
穿戴芯片系列	BT895X系列 BT891X系列 AB568X系列	中科蓝讯BT891x系列芯片，能够替换传统双芯片方案在240*280内的市场，并且支持轻量化的私模定制，具有支持单芯片双模应用，支持蓝牙通话；保持BLE/BT双连接下，功耗小于230uA；支持整机充电口升级程序；对比传统双芯片方案连接更稳定等特点。据我爱音频网了解到，目前基于BT891x系列开发的智能手表已经大批量出货，并获得行业的高度认可。
高性能蓝牙音箱芯片系列	BT896X系列	“蓝讯讯龙”三代在音箱运用中涉及的型号为BT896X，其产品定位于高音质音箱市场与通话音箱市场。BT896X采用22nm低功耗工艺，RISC-V支持浮点运算并附带HiFi-4 DSP，支持客户自行开发音频链路及移植音频算法，内置包括频移、回声、混响、变调等在内的各类声效算法。
标准蓝牙音箱系列	AB560X系列 AB530X系列	AB560X系列采用40nm工艺，单芯片集成高性能RISC-V架构CPU、DSP扩展指令、蓝牙RF、FM RF、Modem、PMU、CODEC等模块；集成USB、SD控制器；支持麦克风音效处理
低延时音频芯片系列	BT8916A2 AB5666C2 AB5632G BT8952U	BT8916A与AB5666C可用于无线麦克风
AIOT芯片系列	AB2026A3 AB2026B3	蓝讯IoT芯片利用蓝牙BLE、MESH组网等，实现蓝牙万物互联

资料来源：公司2023年年报、湘财证券研究所

### 1.3 收入主要来自TWS和白牌产品

- 公司主要收入来自白牌TWS芯片，根据2023年年报，公司蓝牙耳机芯片营收占比为59.61%，蓝牙音箱芯片营收占比为23.52%。
- 根据公司2023年11月1日披露的投资者关系活动记录表，公司白牌客户占比估计为80%多，品牌客户营收占比超过10%。
- 公司产品海外终端客户出货量占比约为60%-70%，国外终端客户主要分布在印度、东南亚地区、非洲、欧美等市场。

图2 公司业务结构

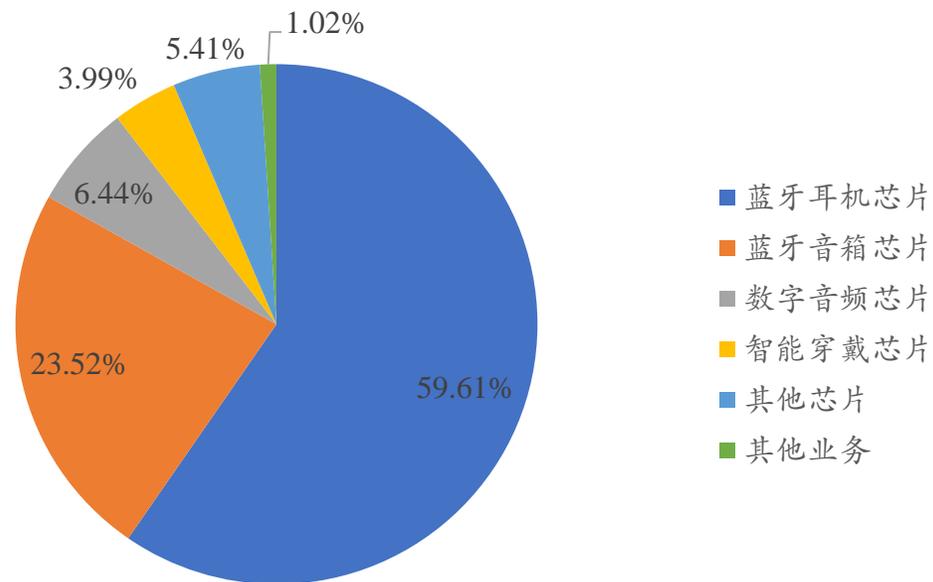
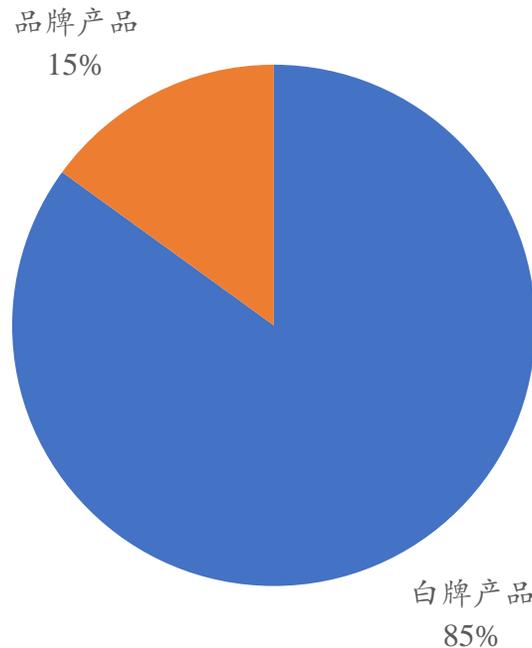
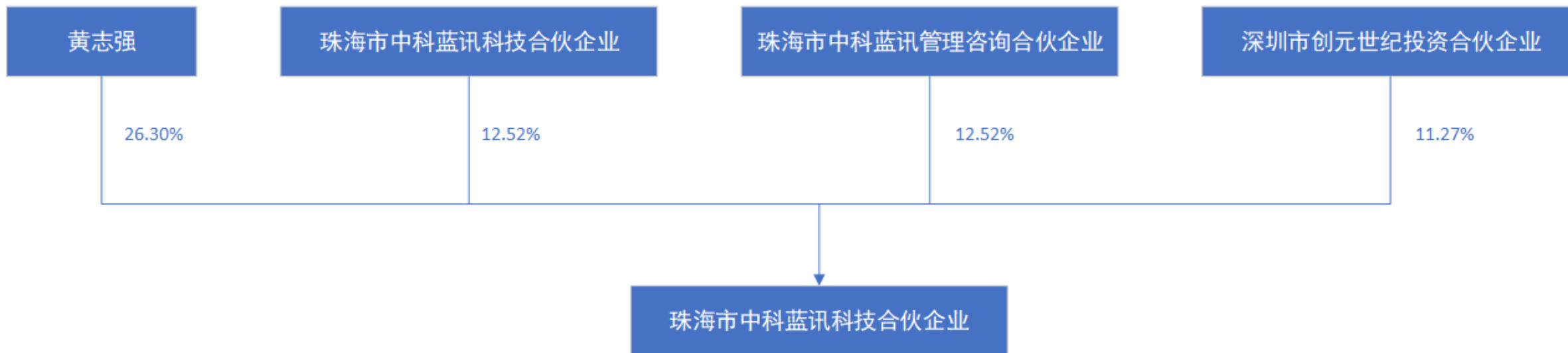


图3 公司客户结构



- 中科蓝讯股权结构稳定，2022年以来实控人直接持股比例均在26%以上。珠海蓝讯管理和珠海蓝讯科技为创始技术团队持股平台，创元世纪为实际控制人家族其他成员的持股平台，三家平台的持股比例基本稳定。
- 黄志强自公司成立起即担任公司负责人，此前长期担任豪之杰负责人，豪之杰长期从事音频终端设备的研发、生产和销售。刘助展、梁明亮等核心技术成员大都曾在珠海建荣集成电路或者珠海煌荣集成电路从事技术岗工作，技术经验丰富。公司初创时，黄志强主要负责公司战略、客户开拓等公司经营相关的重要事项，并提供资金和其他必要的资源支持，刘助展负责公司团队建设、技术研发、运营管理、业务拓展等公司各项事务。公司创立至今，管理团队保持稳定。

图 4 公司股权结构

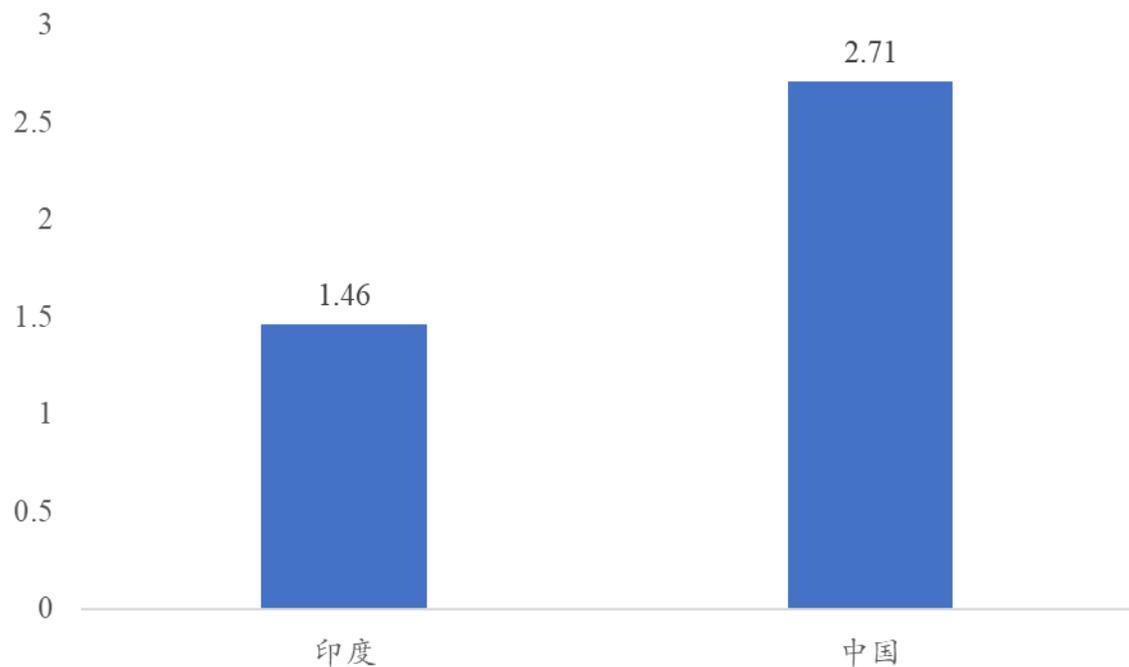


**印度和非洲TWS渗透率低，公司业务成长空间大**

## 2.1 印度白牌TWS市场空间较大

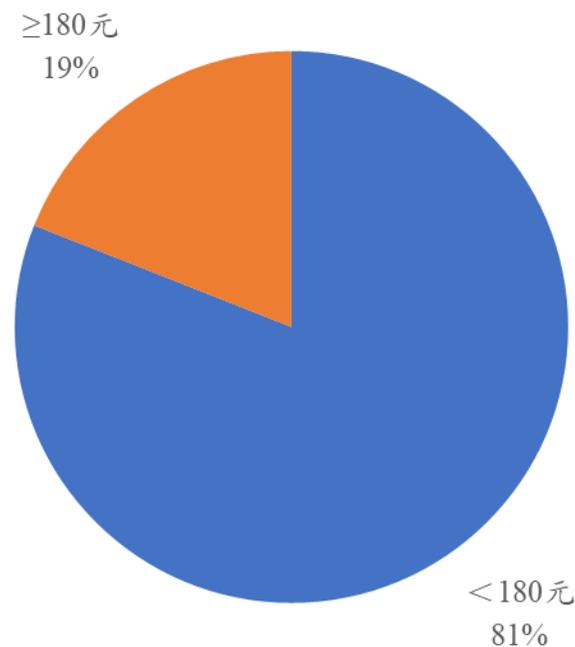
- 2023年全年印度TWS销量达到约5411万台，距离中国2021年8092万台的历史峰值销量尚有约50%的差距。
- 印度智能手机渗透率约为78%，中国智能手机渗透率为93.5%，伴随着印度智能手机渗透率的提升，TWS的销量也将进一步增加。
- 2023年印度智能手机销量为1.46亿部，中国为2.71亿部，差距达到85.62%。
- 2Q 2023，价格低于2000印度卢比（约180元人民币）的产品是印度品牌TWS出货量的主力，占比达到81%。

图5 中印手机销量对比



资料来源：IDC、湘财证券研究所

图6 印度TWS价位结构



资料来源：Counterpoint、湘财证券研究所

## 2.2 非洲白牌TWS市场空间较大

- 非洲是世界上智能手机渗透率最低的地区，智能手机渗透率只有45%，功能手机占到手机总出货量的55%，随着功能手机用户向智能手机的迁移，非洲智能手机销量有望持续增长。
- 2024年三季度，非洲售卖的智能手机均价为161美元，因此，相比于较低的手机价格，价格低廉的白牌TWS对于非洲市场有着强大的吸引力。同时，由于TWS一般配合智能手机使用，非洲智能手机市场份额只有45%，因此，随着智能手机渗透率的提升，TWS市场规模成长空间较大。

图7 非洲手机出货量和均价



资料来源：Canalys、湘财证券研究所

图8 非洲TWS头部品牌厂出货份额及增速

	Vendor	Unit share	Annual growth
#1	TRANSSION	56%	+15%
#2	Samsung	11%	+47%
#3	Xiaomi	10%	+50%
#4	Apple	6%	-12%
#5	Huawei	1%	+197%

资料来源：Canalys、湘财证券研究所

**端侧AI加速落地，推动公司产品ASP提升**

- 2023年以来，消费电子厂商纷纷推动AI落地端侧，以提供差异化的功能。包括苹果、华为在内，各大手机厂商纷纷在旗舰机型上落地AI功能，随后，AI眼镜和AI耳机也随之出现，并获得了不错的反响。
- 由于AI硬件需要具备更强的信息识别和AI运算能力，因此AI硬件的处理器需要具备更强的算力，AI手机和AI PC相较传统的手机和PC均具备更强的算力。AI耳机和AI音箱也需要搭载算力更强的芯片，中科蓝讯具备AI功能的产品价格也更高。目前，公司高端系列讯龙三代产品内置Risc-V CPU+HiFi 4高性能DSP，可满足音频类各种AI算法的应用开发，并结合双模蓝牙数据传输，可很好地连接到云端，以使用云端的大模型AI能力。

表 2 各音箱厂商纷纷引入AI功能

厂商名称	智能音箱产品	智能语音助手	大模型领域布局
阿里巴巴	天猫精灵	阿里小爱	通义千问
小度	小度智能音箱	小度	文心一言、文心千帆
谷歌	Google Nest	Google Assistant	Bard
华为	华为智能音箱	小艺	盘古系列AI大模型
亚马逊	Echo	Alexa	泰坦
苹果	HomePod	Siri	-
小米	小爱音箱	小爱同学	-

资料来源：嘉世咨询、湘财证券研究所

## 3.2 讯龙三代已接入豆包模型

- 中科蓝讯已与火山引擎展开了深度合作，中科蓝讯的讯龙三代BT895X平台已经完成了与火山方舟MAAS平台的对接，已向用户提供适配豆包大模型的软、硬件解决方案。
- 中科蓝讯讯龙三代BT895X平台，采用CPU+DSP+NPU的多核架构，高算力、低功耗，可满足AI耳机端侧对语音处理、高速音频传输等的需求。中科蓝讯与豆包大模型的合作，将分多阶段进行，现阶段已经适配了实时翻译、会议纪要、实时对话等功能，后续双方将会面对不同的使用场景推出更多的AI功能。
- 目前，搭载中科蓝讯“讯龙三代”BT895X平台，支持豆包大模型AI功能的FIIL耳机已上市预售。该产品是继早前上市的Ola Friend耳机外，市场上第二款支持豆包大模型AI的耳机产品。

图9 支持豆包大模型AI功能的FIIL耳机



资料来源：中科蓝讯公众号、湘财证券研究所

**进入品牌TWS供应链，性价比路线有望赢得较大市场份额**

■ 2020年公司TWS芯片、非TWS蓝牙耳机芯片和蓝牙音箱芯片单价分别为1.30元、1.28元和1.53元，蓝牙音频芯片行业平均售价为3.19元，公司产品单价远低于行业均价水平，而性能参数接近，公司产品性价比很高。

表3 公司产品与同行对比

指标	中科蓝讯		高通公司	恒玄科技	络达科技	瑞昱半导体	原相科技	博通集成	珠海杰理	炬芯科技
产品型号	BT892X	AB537X	QCC304X	BES2300	AB156X	RTL8773B	PAU1625B1	BK3288	AC697N	ATS301X
推出时间	2020年	2019年	2020年	2018年	2020年	2019年	2019年	2020年	2020年	2020年
射频接收灵敏度	-94dBm	-92.5dBm	-95dBm	-92dBm	-96dBm	-94dBm	-94dBm	-94dBm	-94dBm	-95dBm
射频发射功率	10dBm	8dBm	10dBm	10dBm	10dBm	10dBm	10dBm	10dBm	8dBm	10dBm
ADC信噪比	92dB	90dB	98dB	未披露	95dB	97dB	未披露	96dB	92dB	102dB
DAC信噪比	98dB	96dB	100dB	110dB	98dB	98dB	未披露	102dB	101dB	110dB
ANC主动降噪	支持混合降噪、前馈降噪、反馈降噪	不支持	支持混合降噪、前馈降噪、反馈降噪	支持混合降噪、前馈降噪、反馈降噪	支持混合降噪、前馈降噪、反馈降噪	支持混合降噪、前馈降噪、反馈降噪	支持混合降噪、前馈降噪、反馈降噪	支持主动降噪	支持混合降噪、前馈降噪	支持主动降噪
ENC通话环境降噪	支持双Mic降噪	支持单Mic降噪	支持双Mic降噪	未披露	支持双Mic降噪	未披露	支持双Mic降噪	支持阵列麦克风降噪	支持双Mic降噪	支持双Mic降噪
功耗	5.5mA	9mA	<5mA	5mA	<5mA	未披露	未披露	<4mA	未披露	5.5mA
工艺制程	40nm	55nm	未披露	28nm	未披露	未披露	未披露	28nm	未披露	55nm/40nm

## 4.2 采用RISC-V指令集打造成本优势

- 公司是行业内较早采用RISC-V指令集架构作为技术开发路线的芯片设计企业，公司基于开源的RISC-V指令集架构，自主开发出高性能CPU内核和DSP指令，实现了各种音频算法，使得公司产品在集成度、尺寸、功耗、降噪性能、信噪比、稳定性等方面的性能更加均衡全面，产品价格更具竞争力，性价比优势明显。
- RISC-V指令集架构的优势为：指令集精简，可支持模块化设计，开发者可根据需求自行配置不同指令子集实现差异化开发；具有可扩展性，不同版本架构兼容性较好；免费开源，可大幅降低芯片开发成本，技术可实现自主可控。

表4 主要TWS芯片厂商指令集架构一览

公司名称	CPU指令集
苹果	ARM架构
高通公司	ARM架构
华为海思	ARM架构
恒玄科技	ARM架构
络达科技	ARM架构&Tensilica HiFi
瑞昱半导体	ARM架构
炬芯科技	ARM架构
珠海杰理	未公开
原相科技	ARM架构
博通集成	未公开

## 4.3 性价比产品有望扩大市场份额

- 2021年中科蓝讯最贵的讯龙系列产品BT892X单价为2.78元，远低于主要供应品牌客户的同行的蓝牙音频芯片均价5.76元，BT892X的单价不到同行均价的一半。
- TWS耳机在延迟性、音质、智能联动性上都有了质的飞跃，但TWS耳机也像手机一样，在经过两三年的快速发展后，创新速度放缓，这导致厂商不再单纯比拼技术，而是把高端技术下放到中端甚至是入门产品上，以199元的Redmi Buds 5为例，它拥有46DB的降噪水平，已经与千元级的TWS耳机极为接近。
- 根据IDC的数据，2024年上半年200元及以下价位段的产品出货量占到了中国整个市场的65%，而2022年全年这个数据还不到50%。顺应中低端产品走性价比路线的趋势，中科蓝讯有望依靠讯龙系列扩大市场份额。

图 10 中国蓝牙耳机出货量及预测



**财务表现稳健，股权激励彰显发展信心**

## 5.1 营收和净利润快速增长

■ 根据Wind的公司财务数据，受益于TWS需求的爆发式增长，2018-2021年，公司营收和净利润大幅增长，2022年实现营收10.8亿元，同比下降3.88%，净利润1.41亿元，同比下降38.57%。主要原因是受到新冠疫情和地缘政治冲突影响，消费电子需求低迷，为提升公司芯片市场占有率，公司调低了部分产品售价。2023年，由于消费电子行业逐步回暖，下游及终端需求有所增强以及讯龙系列产品持续起量，公司营收和净利润均实现了强劲增长。2024年，公司新推出讯龙二代+、可穿戴AB568X、AB569X系列等新品，推动了业绩增长。

图11 2018-2023年中科蓝讯主要业务营收及增速

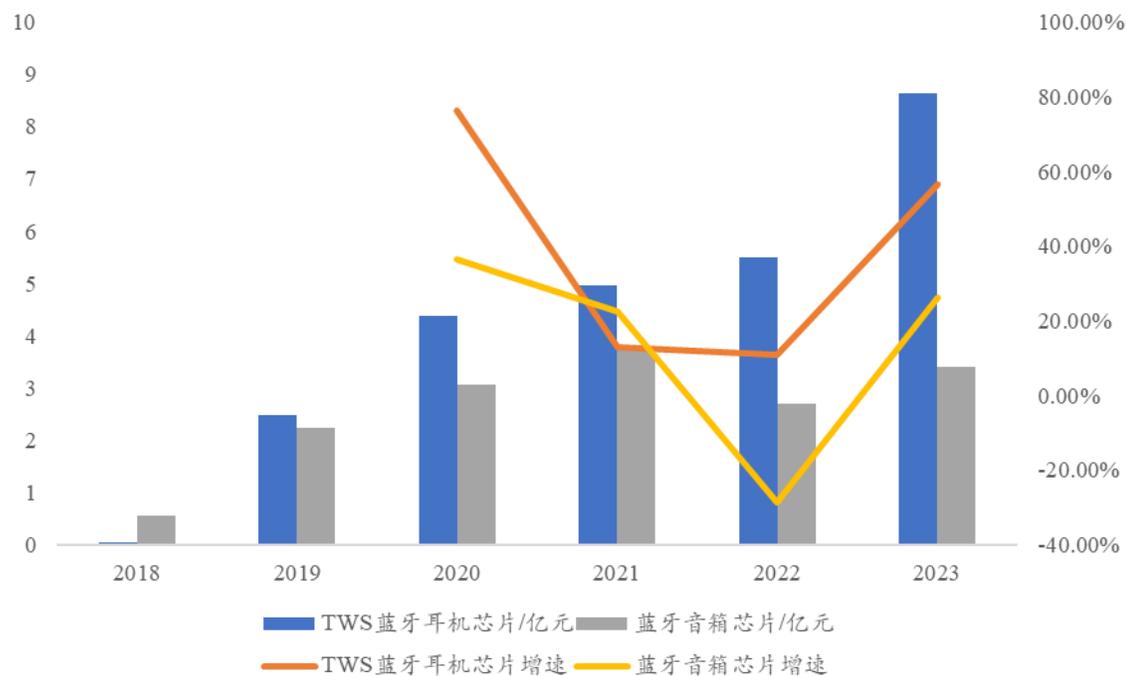
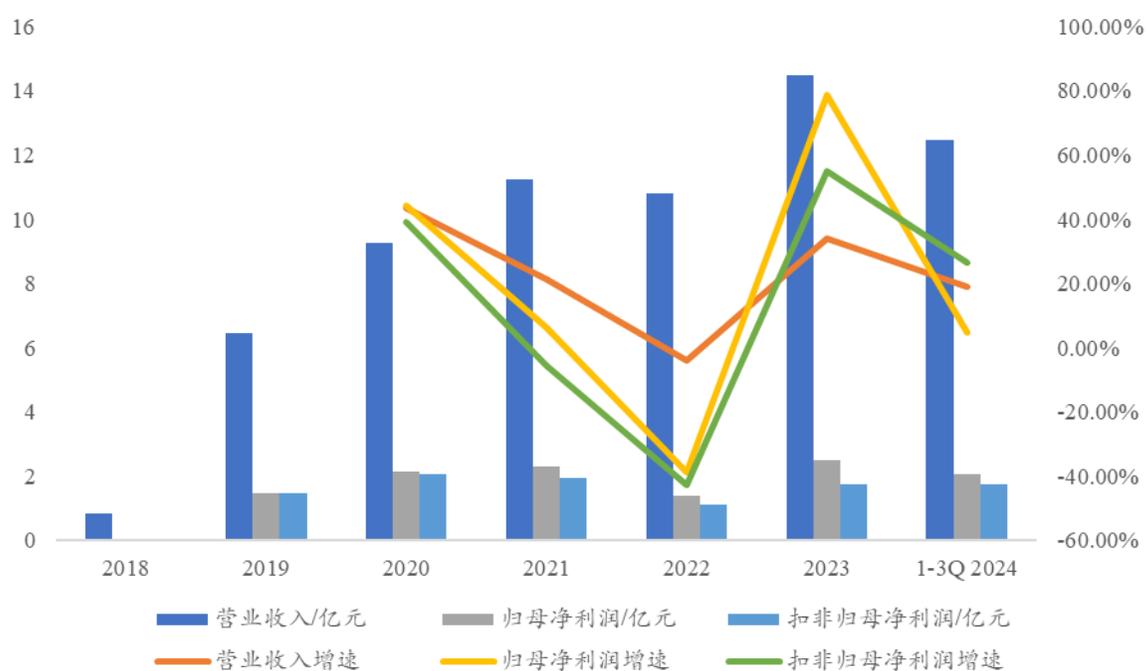


图12 2018-2024年中科蓝讯营收、利润及增速



- 随着消费电子需求复苏，以及公司推出的新产品讯龙二代+、可穿戴AB568X、AB569X系列量产，近两年公司毛利率逐渐改善，净利率也随之提升。公司销售回款状况良好，收现率始终保持在1以上。

图13 2018-2024年公司盈利能力

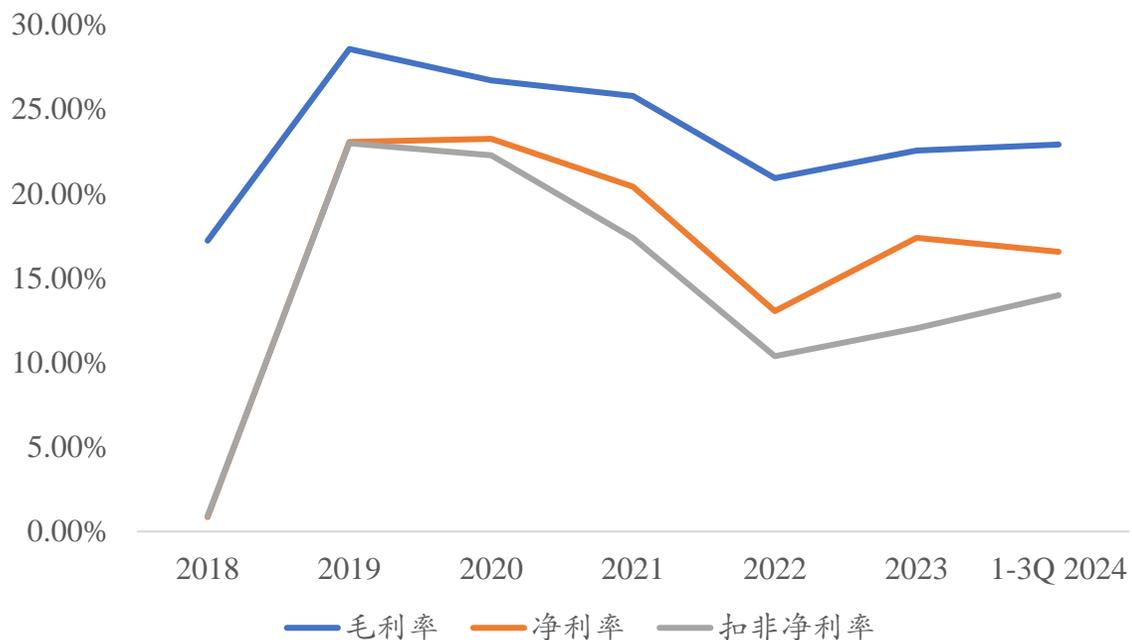
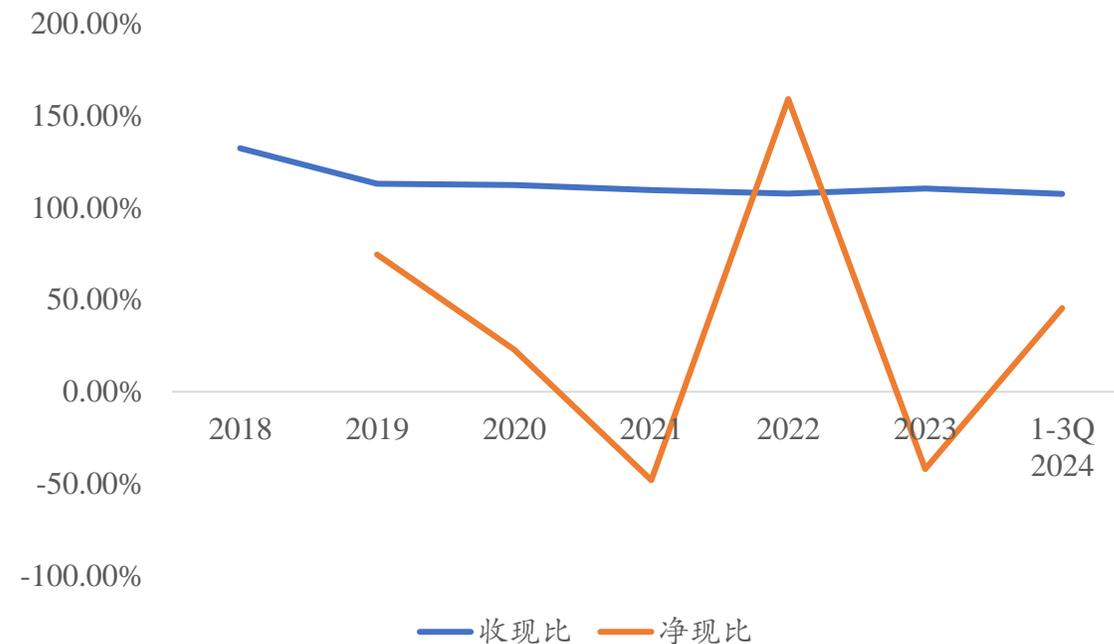


图14 2018-2024年中科蓝讯回款情况



- 2023年公司资产负债率大幅上升，主要因为新增了8亿元短期借款，用于日常经营和采购需求。2018-2021年，随着公司销售规模的快速攀升，存货金额也快速增长，2022年，消费电子需求低迷，公司降价去库存，导致存货金额下降10.48%，2023年，公司根据下游景气度增加了备货，导致存货金额大幅增长。

图15 2018-2024年资产负债率及资产周转率

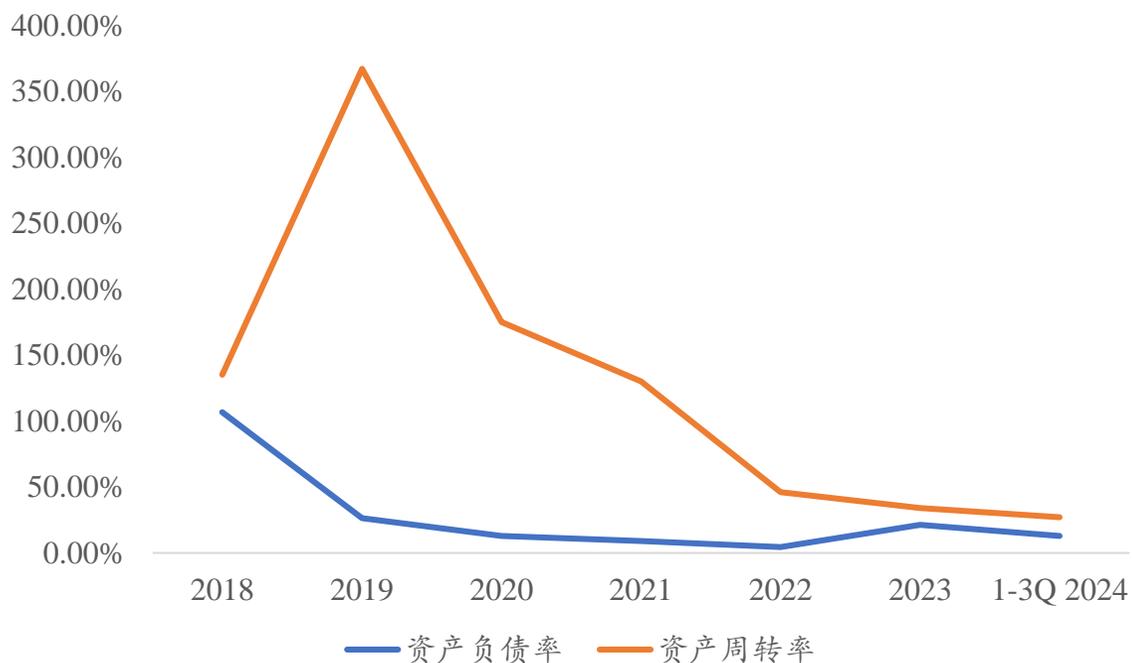
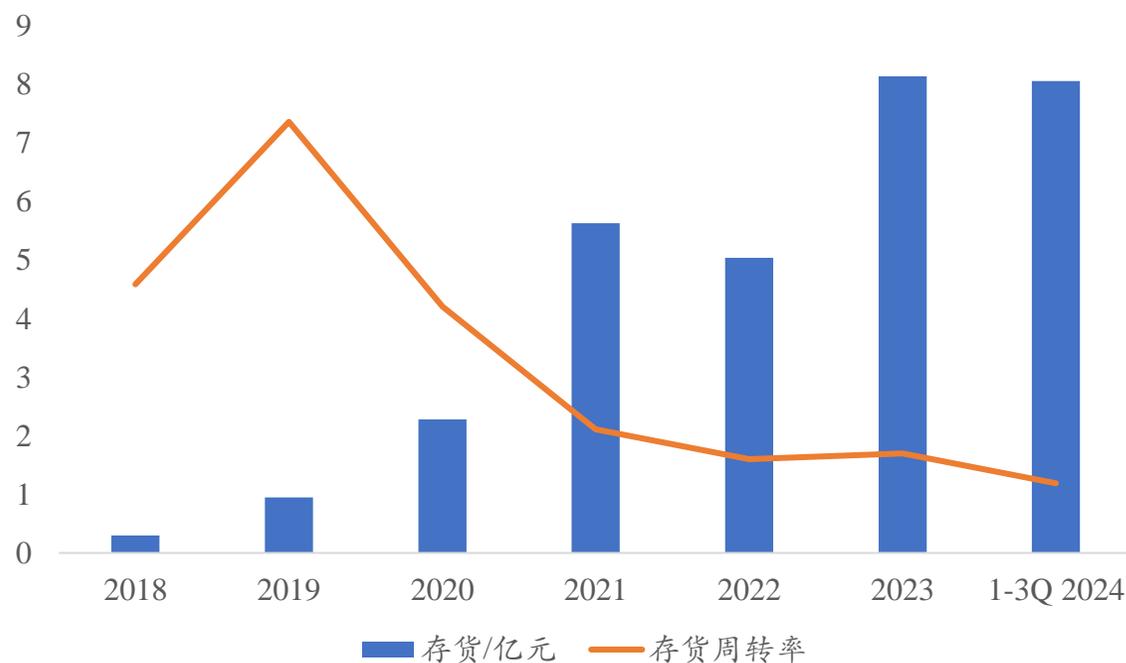
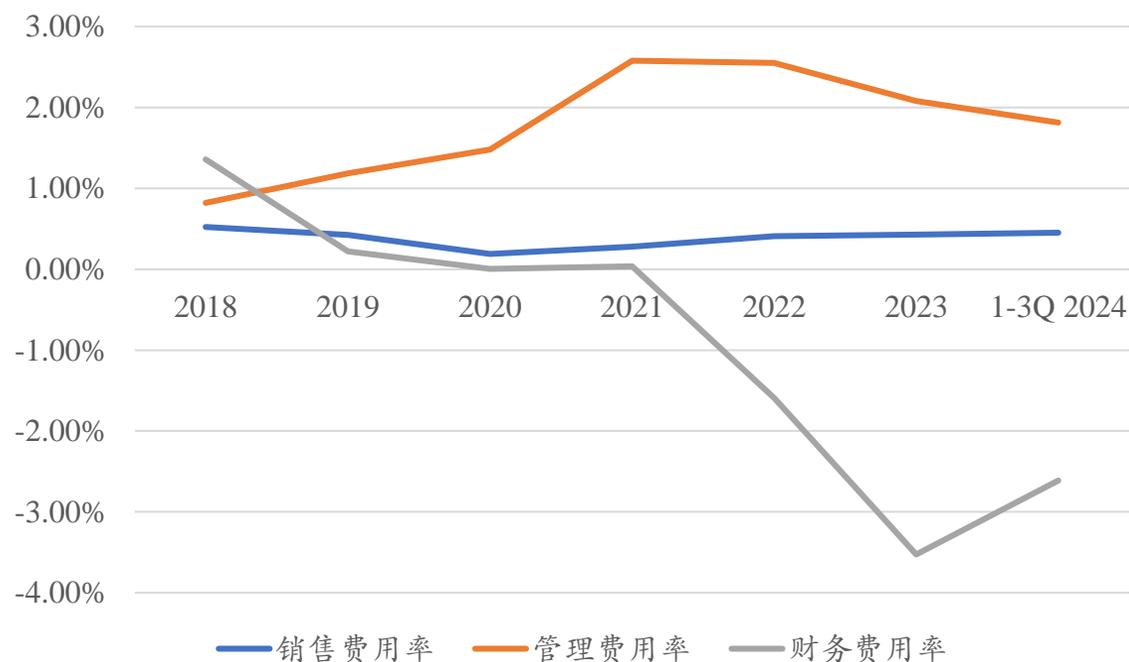


图16 2018-2024年存货情况



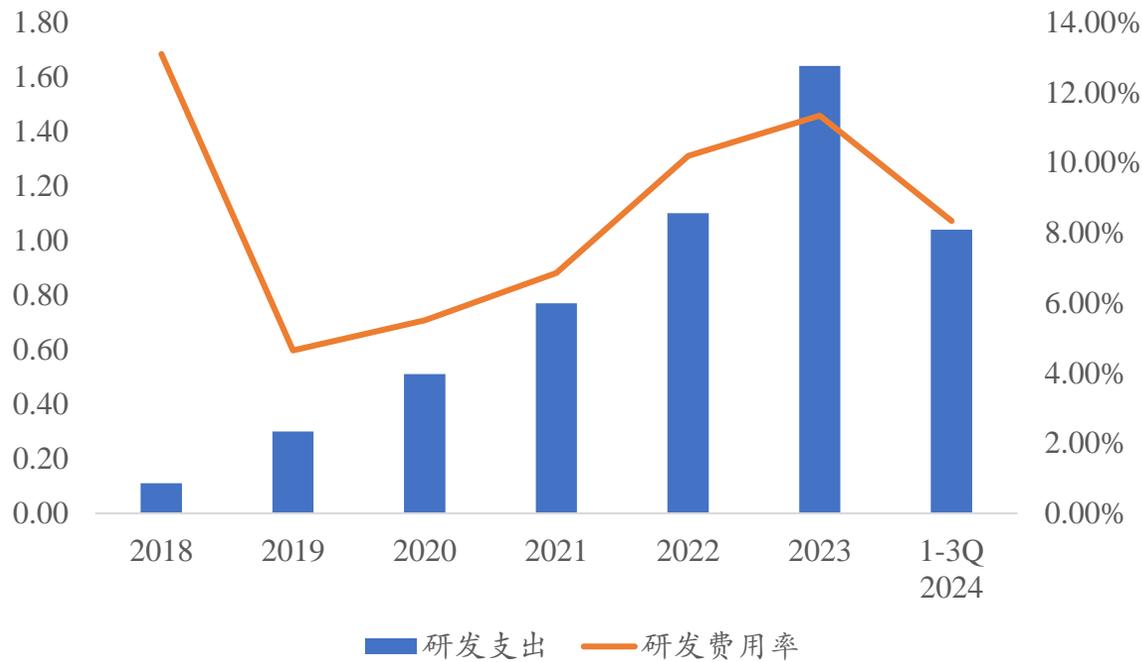
■ 公司研发支出持续增长，研发费用率不断攀升，公司持续加大研发投入，为快速响应市场需求提供了技术保障。近年来财务费用大幅降低主要是因为公司使用闲置资金购买存款产品取得利息收入所致。2023年销售费用率升高主要因为随着公司业务规模扩大，销售人员薪酬、差旅费、业务拓展费有所增长。另外，2023年公司实行股权激励计划，股份支付金额也有所增长。管理费用率下降主要是因为股份支付费用减少所致。

图17 2018-2024年费用率情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图18 2018-2024年研发支出情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

- 为吸引和留住优秀人才，充分调动其积极性和创造性，公司在2023年2月6日发布了《2023年限制性股票激励计划（草案）》，激励计划授予的激励对象总计119人，约占公司员工总数（截至2022年12月31日公司员工总人数为216人）的55.09%，包括核心技术人员以及中层管理人员、技术骨干、业务骨干等董事会认为需要激励的其他人员，激励计划拟授予的限制性股票数量为103.75万股，约占激励计划草案公告时公司股本总额1.2亿股的0.86%，授予价格为29.89元。业绩考核目标为2023年营收达到14亿元，2023-2025年营收CAGR为27.44%。

表5 股权激励计划考核目标

归属期	对应考核年度	业绩考核目标
第一个归属期(30%)	2023	公司营业收入达到14亿元
第二个归属期(30%)	2024	公司营业收入达到18亿元
第三个归属期(40%)	2025	公司营业收入达到23.5亿元

资料来源：《2023年限制性股票激励计划（草案）》、湘财证券研究所

## 盈利预测、估值、投资建议及风险提示

### 关键假设

- 1、端侧AI加速落地，推动公司产品ASP提升；
- 2、凭借性价比路线在品牌市场赢得较大市场份额；
- 3、印度和非洲市场规模实现较快增长。

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为18.30亿元、23.90亿元、31.10亿元，对应增速分别为26.46%、30.63%、30.11%，2024-2026年归母净利润分别为2.86亿元、3.64亿元、4.54亿元，对应增速分别为13.70%、27.27%、24.60%，截至3月18日，现价对应PE分别为53.37、41.93、33.65倍。

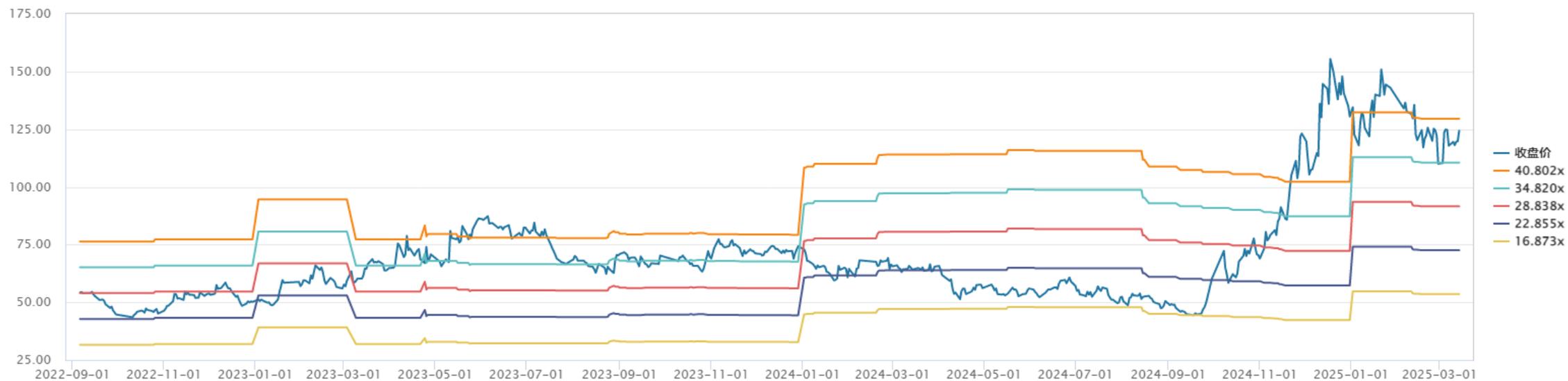
表 6 可比公司估值表

证券代码	可比公司	股价/元	EPS/元				PE			
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
688018.SH	乐鑫科技	1.69	3.03	4.1	5.38	61.06	71.96	54.75	41.75	1.69
688049.SH	炬芯科技	0.53	0.73	0.91	1.20	71.39	61.87	51.12	38.58	0.53
688099.SH	晶晨股份	1.20	1.96	2.67	3.41	52.36	35.03	31.12	24.36	1.20
300458.SZ	全志科技	0.04	0.26	0.57	0.79	624.24	147.31	104.13	74.45	0.04
688608.SH	恒玄科技	1.03	3.83	5.12	6.91	149.79	85.00	72.14	53.45	1.03
平均值							191.77	80.23	62.65	46.52
688332.SH	中科蓝讯	126.95	2.10	2.38	3.04	3.78	60.68	53.37	41.93	33.65

资料来源：Wind、湘财证券研究所

■ 从PE-Band来看，中科蓝讯历史动态PE主要位于22倍-40倍之间。

图19 公司PE-Band



- **印度和非洲TWS渗透率低，公司业务成长空间大。**综合中印TWS销量、智能手机渗透率和智能手机销量的对比来看，印度TWS销量仍有较大的成长空间。据Euromonitor和Meet Intelligence统计，2023年印度市场蓝牙耳机渗透率为25%，预计2027年将提升至37%，市场规模成长空间较大。非洲智能手机渗透率只有45%。随着功能手机用户向智能手机的迁移，非洲智能手机销量有望持续增长。2024年三季度，非洲智能手机均价仅为161美元，相比于较低的智能机价格，价格低廉的白牌TWS对于非洲市场有着强大的吸引力。同时，由于TWS一般配合智能手机使用，非洲智能手机市场份额只有45%，因此，随着智能手机渗透率提升，非洲TWS市场规模成长空间较大。
- **进入品牌TWS供应链，性价比路线有望赢得较大市场份额。**2020年中科蓝讯TWS芯片、非TWS蓝牙耳机芯片和蓝牙音箱芯片单价分别为1.30元、1.28元和1.53元，2020年，蓝牙音频芯片行业平均售价为3.19元，中科蓝讯产品单价远低于行业均价水平，而性能参数接近，公司产品性价比很高。目前，TWS创新速度放缓。这导致厂商不再单纯比拼技术，而是把高端技术下放到中端甚至是入门产品上。从IDC公布的市场调研数据来看，2024年上半年200元及以下价位段的产品出货量占到了中国整个市场的65%，而2022年全年这个数据还不到50%。顺应中低端产品走性价比路线的趋势，中科蓝讯有望依靠讯龙系列扩大市场份额。

- **端侧AI加速落地，推动公司产品ASP提升。**2023年以来，消费电子厂商纷纷推动AI落地端侧，以提供差异化的功能。包括苹果、华为在内，各大手机厂商纷纷在旗舰机型上落地AI功能，随后，AI音箱、AI眼镜和AI耳机也随之出现，并获得了不错的反响。由于AI终端需要具备更强的信息识别和AI运算能力，因此AI硬件的处理器需要具备更强的算力，中科蓝讯具备AI功能的产品有望获得更高溢价。目前，公司高端系列讯龙三代产品内置Risc-V CPU+HiFi 4高性能DSP，可满足音频类各种AI算法的应用开发，搭载中科蓝讯“讯龙三代”BT895X平台，支持豆包大模型AI功能的FIIL耳机已上市预售。该产品是继早前上市的Ola Friend耳机外，市场上第二款支持豆包大模型AI的耳机产品。
- **投资建议。**中科蓝讯走性价比路线，在印度和非洲的业务成长空间大，同时顺应中低端TWS走性价比路线的趋势，中科蓝讯有望依靠讯龙系列扩大品牌市场份额。另外，端侧AI加速落地，推动公司产品ASP提升。我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为2.86、3.64、4.54亿元，增长率分别为13.70%、27.27%、24.60%，首次覆盖我们给予中科蓝讯“增持”评级。

- 海外市场拓展不及预期；
- 市场竞争加剧；
- 品牌客户拓展不及预期。

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

### 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深300 指数）

**买入：**未来6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

**增持：**未来6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

**中性：**未来6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

**减持：**未来6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

**卖出：**未来6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上。

### 重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应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投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

本材料基于2024年12月23日已发布的证券研究报告《海外业务成长空间大，AI需求推动ASP提升》基础上撰写完成。