

知行科技 (01274.HK)

2024 年业绩公告点评：自研域控爆发增长，地平线芯片域控亟待放量

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1216	1248	1768	2783	3543
同比(%)	(8.27)	2.57	41.70	57.42	27.29
归母净利润（百万元）	(195.11)	(288.34)	(222.35)	(16.47)	140.11
同比(%)	43.01	(47.78)	22.89	92.59	950.58
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.81)	(1.19)	(0.92)	(0.07)	0.58
P/E（现价&最新摊薄）	(21.31)	(14.42)	(18.70)	(252.35)	29.67

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件：**公司公布 2024 年年报。2024 年实现营收 12.48 亿元，同比+2.57%，净利润亏损进一步扩大至 2.88 亿元，亏损同比+47.78%，业绩符合预期。
- **自研域控收入增长迅猛，研发投入持续加码。**自动驾驶解决方案及产品贡献收入 11.93 亿元，占全年总收入 95.58%，其中域控制器销售收入达 11.35 亿元，占绝对主导地位。全栈自研产品 iDC 系列呈现爆发式增长，iDC100 和 iDC300 收入从 2023 年的 1396 万元跃升至 9377 万元，主要受益于奇瑞汽车订单驱动（贡献 5917 万元）。2024 年交付 22.7 万套自动驾驶解决方案，交付量同比增长 75%，此外基于地平线征程 6 芯片已获得头部车企量产定点。研发费用达 2.81 亿元，同比+29.56%，占 2024 年营收 22.49%，这一增长主要是由于公司在自动驾驶技术及相关产品研发上的持续投入，包括扩大研发团队规模和在地设立新的研发中心。
- **配股募资加码高阶智驾，具身智能跨界布局 AI 生态。**2025 年 2 月完成 1119 万股配售（募资 2.28 亿港元），60%资金用于高阶智驾研发，25%补充运营资金，配售事项满足了集团推进其 AI 大模型驱动的自动驾驶技术的需求。2025 年 3 月成立全资子公司艾摩星机器人（注册资本 1000 万元），该子公司将专注于机器人技术及核心软硬件研发，致力于"AI+汽车"与具身智能领域的跨界融合，依托知行科技的技术基础，推动机器人与自动驾驶系统的技术应用，从研发到商业化全链条布局。
- **盈利预测与投资评级：**由于新产品放量需要时间，我们下调 2025-2026 年营收为 17.7/27.8 亿元（原为 25.3/35.4 亿元），同比分别+42%/+57%，预计 2027 年营业收入为 35.4 亿元，同比+27%；下调 2025-2026 年归母净利润至-2.2/-0.2 亿元（原为-0.3/1.0 亿元），预计 2027 年归母净利润为 1.4 亿元，对应 30x 2027E P/E，公司自研域控迈入快速放量周期，产品和客户结构显著优化，我们看好公司长期投资价值，维持“买入”评级。
- **风险提示：**高阶智驾方案落地不及预期，中美贸易摩擦超预期，智驾渗透不及预期。

2025 年 03 月 28 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

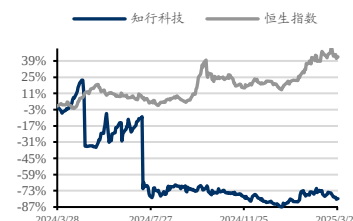
zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 孙仁昊

执业证书：S0600123090002

sunrh@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	18.60
一年最低/最高价	11.52/115.60
市净率(倍)	4.75
港股流通市值(百万港元)	4,041.54

基础数据

每股净资产(元)	3.91
资产负债率(%)	42.15
总股本(百万股)	241.95
流通股本(百万股)	217.29

相关研究

《知行科技(01274.HK): 全栈自动驾驶领航者，产品客户双轮驱动》

2024-11-09

知行科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,149.25	1,362.99	1,728.42	2,063.96	营业总收入	1,247.72	1,768.00	2,783.15	3,542.59
现金及现金等价物	181.11	83.62	322.60	398.01	营业成本	1,156.90	1,501.83	2,282.18	2,834.08
应收账款及票据	222.12	485.08	526.97	653.89	销售费用	30.39	35.36	41.75	46.05
存货	298.94	368.54	392.19	479.83	管理费用	57.50	70.72	83.49	70.85
其他流动资产	447.08	425.76	486.66	532.23	研发费用	280.65	353.60	361.81	425.11
非流动资产	411.67	422.64	433.60	444.53	其他费用	9.42	9.42	9.42	9.42
固定资产	308.49	304.76	301.22	297.86	经营利润	(287.13)	(202.93)	4.50	157.08
商誉及无形资产	72.00	76.20	80.19	83.98	利息收入	5.11	7.24	3.34	12.90
长期投资	0.00	0.50	1.00	1.50	利息支出	5.25	25.60	23.25	28.81
其他长期投资	4.78	4.78	4.78	4.78	其他收益	(1.06)	(1.06)	(1.06)	(1.06)
其他非流动资产	26.41	36.41	46.41	56.41	利润总额	(288.34)	(222.35)	(16.47)	140.11
资产总计	1,560.92	1,785.64	2,162.02	2,508.49	所得税	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债	476.13	823.20	1,116.05	1,322.41	净利润	(288.34)	(222.35)	(16.47)	140.11
短期借款	144.73	174.73	204.73	234.73	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	114.92	485.82	655.28	761.76	归属母公司净利润	(288.34)	(222.35)	(16.47)	140.11
其他	216.49	162.66	256.05	325.92	EBIT	(277.72)	(193.51)	13.92	166.50
非流动负债	181.77	281.77	381.77	381.77	EBITDA	(277.72)	(173.99)	33.46	186.07
长期借款	170.17	270.17	370.17	370.17					
其他	11.60	11.60	11.60	11.60					
负债合计	657.90	1,104.97	1,497.82	1,704.18					
股本	230.76	230.76	230.76	230.76					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00					
归属母公司股东权益	903.02	680.67	664.20	804.31					
负债和股东权益	1,560.92	1,785.64	2,162.02	2,508.49					

现金流量表 (百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(404.98)	(170.33)	163.79	105.79	每股收益(元)	(1.19)	(0.92)	(0.07)	0.58
投资活动现金流	(264.82)	(31.56)	(31.56)	(31.56)	每股净资产(元)	3.91	2.81	2.75	3.32
筹资活动现金流	127.16	104.40	106.75	1.19	发行在外股份(百万股)	241.95	241.95	241.95	241.95
现金净增加额	(539.34)	(97.49)	238.97	75.41	ROIC(%)	(21.63)	(16.51)	1.18	12.57
折旧和摊销	0.00	19.52	19.55	19.57	ROE(%)	(31.93)	(32.67)	(2.48)	17.42
资本开支	(218.72)	(20.00)	(20.00)	(20.00)	毛利率(%)	7.28	15.05	18.00	20.00
营运资本变动	0.00	5.83	136.40	(83.77)	销售净利率(%)	(23.11)	(12.58)	(0.59)	3.96

销售净利率(%)	(23.11)	(12.58)	(0.59)	3.96
资产负债率(%)	42.15	61.88	69.28	67.94
收入增长率(%)	2.57	41.70	57.42	27.29
净利润增长率(%)	(47.78)	22.89	92.59	950.58
P/E	(14.42)	(18.70)	(252.35)	29.67
P/B	4.39	6.11	6.26	5.17
EV/EBITDA	(12.38)	(25.97)	131.76	23.45

数据来源:Wind,东吴证券研究所,公司尚未披露 2024 年现金流量表,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2025 年3 月25 日的 0.93, 预测均为东吴证券研究所预测。
注: 现金流量表中 2024 年部分数据为 0 为业绩公告中未披露

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>