

集成电路

全志科技（300458.SZ）

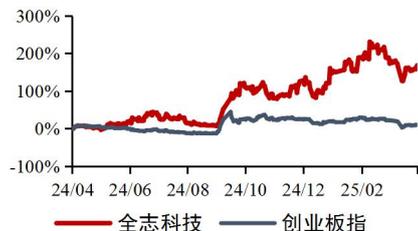
买入-A(首次)

25Q1 业绩高速增长，AI 端侧需求广阔

2025 年 4 月 24 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 4 月 23 日

收盘价(元):	50.55
年内最高/最低(元):	66.88/17.68
流通 A 股/总股本(亿):	5.18/6.33
流通 A 股市值(亿):	261.83
总市值(亿):	320.13

基础数据：2025 年 3 月 31 日

基本每股收益(元):	0.14
摊薄每股收益(元):	0.14
每股净资产(元):	4.89
净资产收益率(%):	2.96

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

研究助理：

田发祥

邮箱：tianfaxiang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2025 年一季度报告。公司一季度归母净利润 9155.2 万元，同比增长 86.51%；扣非净利润 5617.8 万元，同比增长 223.62%。

事件点评

➢ 下游多领域积极扩展，盈利同比高增。公司主营业务积极扩展新需求，在汽车电子、扫地机机器人、智能投影等多领域积极扩展，一季度相关下游收入同比增长约 50%，下游需求回暖，规模效应显著提升盈利能力。

➢ AI 终端扩宽下游需求，工业、汽车、消费等多领域持续突破。公司产品广泛应用于智能硬件、智能机器人、智能家电等多个产品市场，公司产品结构多元化。在机器人领域，公司推出 MR 系列机器人专用芯片，强化多维度传感器感知能力，完善了机器人芯片布局。在工业领域推出 T 系列专用芯片，支撑工业场景感知、认知、控制的升级。在汽车电子领域，公司芯片已在 AR-HUD 和智能大灯等模块实现规模化量产。

投资建议

➢ 预计公司 2025-2027 年归母净利润 3.65/4.68/6.25 亿元，同比增长 119.0%/28.1%/33.6%，PE 分别为 87.7/68.4/51.2 倍，考虑公司积极布局 AI 端侧 SoC 领域，构建完善的 AI 产品矩阵，首次覆盖给予“买入-A”评级。

风险提示

➢ 全球宏观经济波动风险、国际贸易摩擦进一步加剧风险、研发进展不及预期风险、行业竞争加剧风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,673	2,288	3,040	3,900	4,833
YoY(%)	10.5	36.8	32.9	28.3	23.9
净利润(百万元)	23	167	365	468	625
YoY(%)	-89.1	626.2	119.0	28.1	33.6
毛利率(%)	32.4	31.2	34.1	34.5	35.0
EPS(摊薄/元)	0.04	0.26	0.58	0.74	0.99
ROE(%)	0.8	5.6	10.9	12.6	14.7



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

P/E(倍)	1394.1	192.0	87.7	68.4	51.2
P/B(倍)	10.8	10.7	9.5	8.7	7.5
净利率(%)	1.4	7.3	12.0	12.0	12.9

资料来源：最闻，山西证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

### 资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2429	2545	2998	3355	4099
现金	1797	1741	1923	2144	2588
应收票据及应收账款	60	42	93	80	134
预付账款	1	3	2	5	3
存货	435	557	778	924	1171
其他流动资产	136	202	203	202	203
<b>非流动资产</b>	1104	1001	1027	1028	1002
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	113	107	118	126	128
无形资产	111	193	209	202	173
其他非流动资产	879	701	701	701	701
<b>资产总计</b>	3532	3545	4025	4383	5101
<b>流动负债</b>	513	477	592	609	781
短期借款	188	105	105	105	105
应付票据及应付账款	193	153	288	274	417
其他流动负债	131	219	199	229	258
<b>非流动负债</b>	57	75	75	75	75
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	57	75	75	75	75
<b>负债合计</b>	569	552	667	684	856
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	632	633	633	633	633
资本公积	422	467	467	467	467
留存收益	1651	1742	1659	1448	1009
归属母公司股东权益	2963	2993	3358	3699	4245
<b>负债和股东权益</b>	3532	3545	4025	4383	5101

### 现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	188	196	268	438	642
净利润	23	167	365	468	625
折旧摊销	115	114	116	167	231
财务费用	-56	-45	-49	-55	-65
投资损失	6	4	-3	1	2
营运资金变动	66	-56	-112	-119	-128
其他经营现金流	34	12	-50	-25	-24
<b>投资活动现金流</b>	-1130	1	-90	-144	-183
<b>筹资活动现金流</b>	29	-163	4	-72	-15
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.04	0.26	0.58	0.74	0.99
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.31	0.42	0.69	1.01
每股净资产(最新摊薄)	4.68	4.73	5.30	5.84	6.70

### 利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	1673	2288	3040	3900	4833
营业成本	1131	1574	2003	2553	3142
营业税金及附加	9	6	12	15	19
营业费用	46	57	70	82	97
管理费用	52	58	73	90	106
研发费用	488	533	623	761	894
财务费用	-56	-45	-49	-55	-65
资产减值损失	-35	-29	-40	-54	-74
公允价值变动收益	2	18	50	25	24
投资净收益	-6	-4	3	-1	-2
<b>营业利润</b>	17	164	384	492	658
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	18	165	384	492	658
所得税	-5	-2	19	25	33
<b>税后利润</b>	23	167	365	468	625
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	23	167	365	468	625
EBITDA	91	233	452	605	824

### 主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	10.5	36.8	32.9	28.3	23.9
营业利润(%)	-92.3	859.6	134.5	28.1	33.6
归属于母公司净利润(%)	-89.1	626.2	119.0	28.1	33.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	32.4	31.2	34.1	34.5	35.0
净利率(%)	1.4	7.3	12.0	12.0	12.9
ROE(%)	0.8	5.6	10.9	12.6	14.7
ROIC(%)	-1.0	3.8	9.1	10.8	12.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	16.1	15.6	16.6	15.6	16.8
流动比率	4.7	5.3	5.1	5.5	5.3
速动比率	3.8	4.0	3.7	3.9	3.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.6	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	30.3	45.2	45.2	45.2	45.2
应付账款周转率	4.5	9.1	9.1	9.1	9.1
<b>估值比率</b>					
P/E	1394.1	192.0	87.7	68.4	51.2
P/B	10.8	10.7	9.5	8.7	7.5
EV/EBITDA	334.0	130.2	66.6	49.4	35.7

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

