

业绩稳步高增，深耕智能应用市场

2025 年 04 月 24 日

► **事件:** 4 月 22 日, 全志科技发布 2025 年一季报, 公司 1Q25 实现收入 6.20 亿元, 同比增长 51.36%, 环比增长 2.86%; 实现归母净利润 0.92 亿元, 同比增长 86.51%, 环比增长 481.13%。

此外, 公司于 3 月 27 日发布 2024 年年报, 2024 年全年实现营业收入为 22.88 亿元, 同比增加 36.76%; 实现归母净利润 1.67 亿元, 同比增长 626.15%; 实现扣非归母净利润 1.16 亿元, 同比增长 1,538.72%。

► **智能化驱动景气回升, 营收、利润高增长。** 随着生成式人工智能技术及应用的高速发展, 2024 年期间半导体景气度回升, 同时公司持续推出新品, 布局异构算力, 升级新品工艺, 在智能汽车电子、工业控制、消费电子等领域积极拓展, 推动公司业绩同比高速增长。此外, 公司在 1Q25 延续了 2024 年的业务高增长趋势, 在扫地机器人、智能汽车电子、智能投影等领域营业收入高增, 实现营收和利润同环比增长。

展望后续, 公司坚持 “SoC+” 和 “智能大视频” 的行业定位, 围绕 MANS 战略路线进行技术布局和投入, 为产品创新和市场推广打好坚实基础并提供驱动力。

► **AI 浪潮下, 持续完善 AI 算法及应用落地。** 公司围绕视觉、语音、行车、人机交互等典型场景, 积极探索 AI 算法在传统领域的应用落地。

在视觉类应用场景, 公司成功研发新一代 AI-ISP 降噪算法, 并通过深度优化的系统部署策略, 仅消耗 V851 系列芯片 1T NPU 算力, 便可实现 AI 图像降噪功能的高效运行; **在超清显示应用场景,** 基于 T527 云 PC 方案和 A733 平板方案, 公司研发了新一代 AI 超分辨率 (AI-SR) 算法, 通过 NPU+ASIC 并行加速的方式, 用较低 NPU 算力即可实现 2~4 倍 AI 超分效果, 将低分辨率视频最大提升至 4K 分辨率, 对比传统放大算法显示提升了画质细节和清晰度。

► **创新产品迭代, 客户逐步拓展。** 公司围绕客户痛点, 持续升级产品系列:

在智能平台领域, 公司完成新一代采用八核 A73+A53 架构的 A537 流片和验证, 实现平板产品的全面覆盖; **在机器人和工业控制领域,** 公司发布了集成 3T NPU 算力的机器人专用芯片 MR536 和集成 2T NPU 算力的智能工业控制芯片 T536; **在智慧视觉领域,** 公司发布了新一代低功耗无线全集成安防芯片 V821, 芯片主要面向 3M 分辨率的普惠型 IPC 产品; **在智能解码显示领域,** 公司快速推出第二代智能投影 H723 系列芯片和面向超微型投影的 H135 系列芯片, 致力于为客户带来良好的观影体验。

公司通过 AI 全面赋能, 开展与小米、腾讯、阿里、百度、海尔、上汽、台电、西门子等行业头部客户的深入合作, 聚焦 AI 语音、AI 视觉应用链条, 实现各类智能化产品量产落地并成为相关细分市场的主要供应商。

► **投资建议:** 考虑到公司下游需求回暖, 持续迭代新产品, 我们调整公司盈利预测, 预计 2025-2027 年归母净利润为 3.22/4.94/6.67 亿元, 对应 PE 为 96/63/47 倍, 考虑公司在扫地机器人、智能投影等市场产品持续放量, 后续业绩增长具备持续性, 维持 “推荐” 评级。

► **风险提示:** 产品推广不及预期; 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	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,288	2,976	3,774	4,610
增长率 (%)	36.8	30.1	26.8	22.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	167	322	494	667
增长率 (%)	626.2	93.2	53.4	34.9
每股收益 (元)	0.26	0.51	0.78	1.05
PE	186	96	63	47
PB	10.4	10.5	9.4	8.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 24 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

49.08 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 李少青

执业证书: S0100522010001

邮箱: lishaoqing@mszq.com

相关研究

- 全志科技 (300458.SZ) 2024 年半年报点评: 业绩恢复高增, 深耕 AI 智能终端市场-2024/08/23
- 全志科技 (300458.SZ) 2023 年年报点评: 业绩逐步向好, 多领域拥抱 AI 智能化浪潮-2024/04/01
- 全志科技 (300458.SZ) 2023 年中报点评: 业绩稳步向好, 有望受益 AIOT 浪潮-2023/09/01

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,288	2,976	3,774	4,610
营业成本	1,574	2,002	2,500	3,024
营业税金及附加	6	11	15	16
销售费用	57	63	72	81
管理费用	58	64	72	85
研发费用	533	613	725	864
EBIT	105	322	516	691
财务费用	-45	-47	-47	-50
资产减值损失	-30	-46	-68	-74
投资收益	-4	-6	-8	-9
营业利润	164	318	487	658
营业外收支	1	0	1	1
利润总额	165	318	488	658
所得税	-2	-4	-6	-9
净利润	167	322	494	667
归属于母公司净利润	167	322	494	667
EBITDA	222	440	637	817

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,741	1,727	1,961	2,342
应收账款及票据	42	54	69	84
预付款项	3	4	5	6
存货	557	832	1,027	1,252
其他流动资产	202	196	204	205
流动资产合计	2,545	2,813	3,266	3,888
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	107	106	102	98
无形资产	193	193	193	193
非流动资产合计	1,001	955	953	948
资产合计	3,545	3,769	4,219	4,836
短期借款	105	105	105	105
应付账款及票据	153	329	411	497
其他流动负债	219	294	328	391
流动负债合计	477	728	844	993
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	75	77	78	77
非流动负债合计	75	77	78	77
负债合计	552	805	922	1,070
股本	633	633	633	633
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,993	2,963	3,297	3,766
负债和股东权益合计	3,545	3,769	4,219	4,836

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	36.76	30.08	26.82	22.14
EBIT 增长率	401.51	206.77	60.10	33.92
净利润增长率	626.15	93.23	53.41	34.91
盈利能力 (%)				
毛利率	31.19	32.73	33.77	34.39
净利润率	7.29	10.83	13.10	14.47
总资产收益率 ROA	4.70	8.55	11.72	13.79
净资产收益率 ROE	5.57	10.87	14.99	17.71
偿债能力				
流动比率	5.33	3.86	3.87	3.91
速动比率	4.06	2.66	2.60	2.61
现金比率	3.65	2.37	2.32	2.36
资产负债率 (%)	15.58	21.36	21.86	22.13
经营效率				
应收账款周转天数	6.45	6.45	6.45	6.45
存货周转天数	129.23	160.00	160.00	160.00
总资产周转率	0.65	0.81	0.95	1.02
每股指标 (元)				
每股收益	0.26	0.51	0.78	1.05
每股净资产	4.73	4.68	5.21	5.95
每股经营现金流	0.31	0.67	0.82	1.12
每股股利	0.25	0.25	0.31	0.42
估值分析				
PE	186	96	63	47
PB	10.4	10.5	9.4	8.3
EV/EBITDA	132.09	66.46	45.95	35.83
股息收益率 (%)	0.51	0.52	0.64	0.86

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	167	322	494	667
折旧和摊销	116	118	121	125
营运资金变动	-56	-76	-172	-166
经营活动现金流	196	422	522	712
资本开支	-120	-114	-115	-119
投资	121	0	0	0
投资活动现金流	1	-77	-122	-128
股权募资	28	-192	0	0
债务募资	-87	1	0	0
筹资活动现金流	-163	-358	-166	-203
现金净流量	34	-13	233	381

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
	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