

积极布局 AI 技术，国内外行业红利持续释放

2025 年 04 月 27 日

➤ **事件:** 2025 年 4 月 24 日晚公司发布 2024 年年度报告和 2025 年一季度报告，2024 年实现营收，归母净利润，扣非净利润分别为 27.77 亿元 (yoy+63.45%)，2.90 亿元 (yoy+184.50%)，2.70 亿元 (yoy+194.33%)。经营现金流 4.21 亿元 (yoy+32.69%)。2025 年一季度实现营收，归母净利润，扣非净利润分别为 5.15 亿元 (yoy+2.53%)，1.01 亿元 (yoy+89.60%)，0.80 亿元 (yoy+63.21%)，经营现金流 1.41 亿元 (yoy+45.91%)。

➤ **聚焦主业优化毛利，研发平台持续优化助力效能提升。**为更好聚焦主业发展，公司已将经营低毛利的电子产品加工业务的子公司锐明科技控股权出让，自 2025 年 1 月 1 日起，该子公司不再纳入公司合并报表范围。剥离加工业务后毛利率提升明显，2025 年公司一季度毛利率为 47.7%，同比提升 4.2Pcts。公司 2024 年通过“1+3”平台深化三级研发架构优化，2024 年研发费用达 2.84 亿元，同比增长 15.14%，主营业务研发费用率降至 14.37%，投入效率显著提升，为公司业绩增长奠定坚实基础。

➤ **积极拥抱 AI，打造“Vision Zero Booster 解决方案”。**公司围绕“Vision Zero”计划，推出了全新的“Vision Zero Booster”安全闭环解决方案，旨在通过 AI 与硬件的深度融合，实现全流程安全闭环管理。公司前瞻布局大模型等前沿技术，实现了自动化标注、AIGC 样本生成等关键应用突破，深化 AI 技术在实际场景的应用，未来将继续深化 AI 技术的应用，特别是驾驶安全认知大模型 SafeGPT 的升级，提升风险感知能力并推动 AI 算法与 5G、车联网技术的结合，实现从“被动监控”向“主动预警”和“主动干预控制”的升级。

➤ **国内外政策双轮驱动，加速布局全球市场。**商用车安全与信息化领域在人工智能技术推动下迎来快速发展，尤其在欧洲市场。欧标法规的推动促进了商用车智能化技术的广泛应用。国内市场，政策与技术双重驱动下，智能辅助驾驶技术加速应用，商用车自动驾驶技术逐步成熟，市场前景广阔。锐明技术凭借深厚技术积累，尤其是在“Vision Zero Booster”解决方案的推广中，将在欧洲前装市场及欧标要求下持续增长。公司将通过扩展海外布局、提升本地化服务，抢占全球商用车智能化市场先机，同时优化国内产品结构，提高高附加值产品竞争力，助力业绩稳步增长。

➤ **投资建议:** 锐明技术立足车路云一体化建设机遇，受益于国内外政策双轮驱动，凭借 AI 技术创新和充足的行业经验，公司有望在车联网和智能交通领域抓住机遇，开辟新的增长空间。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.49 亿、6.11 亿和 7.93 亿元，EPS 分别为 2.53、3.45、4.47 元，对应当前股价 PE 分别为 20、15、11 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 海外业务拓展不及预期；汇率波动风险；国际环境风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,777	2,536	3,217	4,005
增长率 (%)	63.5	-8.7	26.9	24.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	290	449	611	793
增长率 (%)	184.5	54.9	36.1	29.8
每股收益 (元)	1.64	2.53	3.45	4.47
PE	31	20	15	11
PB	5.3	4.5	3.9	3.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

50.39 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 金郁欣

执业证书: S0100523060001

邮箱: jinyuxin@mszq.com

相关研究

1. 锐明技术 (002970.SZ) 深度报告: 汽车智能化“龙腾四海”-2024/12/12

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	2,777	2,536	3,217	4,005
营业成本	1,784	1,337	1,669	2,082
营业税金及附加	14	18	19	24
销售费用	205	257	317	397
管理费用	244	257	317	397
研发费用	284	259	322	360
EBIT	262	446	620	804
财务费用	-31	-4	-5	-8
资产减值损失	-26	-14	-12	-14
投资收益	-1	18	4	4
营业利润	288	454	618	801
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	287	454	618	801
所得税	-7	5	6	8
净利润	294	449	611	793
归属于母公司净利润	290	449	611	793
EBITDA	349	535	713	902

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	980	1,099	1,306	1,582
应收账款及票据	669	607	770	958
预付款项	58	94	117	146
存货	539	450	568	709
其他流动资产	89	95	113	135
流动资产合计	2,334	2,344	2,874	3,529
长期股权投资	13	13	13	13
固定资产	383	389	393	395
无形资产	36	36	36	36
非流动资产合计	707	706	702	698
资产合计	3,041	3,050	3,576	4,227
短期借款	167	167	167	167
应付账款及票据	715	501	626	781
其他流动负债	403	336	399	474
流动负债合计	1,284	1,004	1,192	1,422
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	70	76	76	76
非流动负债合计	70	76	76	76
负债合计	1,355	1,080	1,268	1,498
股本	177	177	177	177
少数股东权益	2	2	2	2
股东权益合计	1,687	1,969	2,308	2,729
负债和股东权益合计	3,041	3,050	3,576	4,227

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	63.45	-8.70	26.85	24.51
EBIT 增长率	173.21	70.15	39.18	29.69
净利润增长率	184.50	54.87	36.12	29.75
盈利能力 (%)				
毛利率	35.78	47.30	48.10	48.01
净利率	10.44	17.71	19.01	19.81
总资产收益率 ROA	9.54	14.73	17.10	18.77
净资产收益率 ROE	17.21	22.83	26.52	29.09
偿债能力				
流动比率	1.82	2.33	2.41	2.48
速动比率	1.32	1.75	1.79	1.84
现金比率	0.76	1.09	1.10	1.11
资产负债率 (%)	44.54	35.42	35.47	35.44
经营效率				
应收账款周转天数	57.33	74.50	65.39	65.93
存货周转天数	87.59	133.18	109.79	110.35
总资产周转率	1.03	0.83	0.97	1.03
每股指标 (元)				
每股收益	1.64	2.53	3.45	4.47
每股净资产	9.50	11.09	13.00	15.38
每股经营现金流	2.38	2.04	3.24	4.20
每股股利	1.00	1.54	2.10	2.72
估值分析				
PE	31	20	15	11
PB	5.3	4.5	3.9	3.3
EV/EBITDA	23.11	15.09	11.31	8.95
股息收益率 (%)	1.98	3.06	4.16	5.40

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	294	449	611	793
折旧和摊销	87	89	93	97
营运资金变动	22	-198	-163	-185
经营活动现金流	421	362	574	745
资本开支	-64	-73	-75	-79
投资	13	0	0	0
投资活动现金流	-50	-61	-72	-75
股权募资	83	0	0	0
债务募资	-42	0	0	0
筹资活动现金流	-146	-183	-295	-394
现金净流量	244	119	207	276

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。本报告清晰准确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。	公司评级	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
	行业评级	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