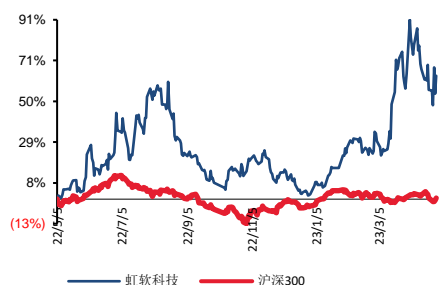


计算机 IT 服务II

23Q1 移动智能终端收入正增长，智能汽车业务持续拓展市场

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	406/406
总市值/流通(百万元)	14,510/14,510
12 个月最高/最低(元)	41.98/21.95

相关研究报告:

虹软科技(688088)《研发投入加大，智能汽车业务前景可期》

--2023/02/24

虹软科技(688088)《三季度手机业务收入环比增长，前装量产定点项目快速推进》--2022/11/03

虹软科技(688088)《手机影响业绩表现，智能化发展态势不变》

--2022/08/27

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件:

公司发布 2022 年年报,实现营业收入 5.32 亿元,同比减少 7.22%;归母净利润 0.58 亿元,同比减少 58.95%;扣非后的归母净利润 678.92 万元,同比减少 92.97%。

公司发布 2023 年一季报,实现营业收入 1.61 亿元,同比增长 18.31%;归母净利润 0.28 亿元,同比增长 14.11%;扣非后的归母净利润 0.24 亿元,同比增长 67.36%。

22 年受到手机业务影响营收整体下滑，汽车业务仍然保持高增。

22 年公司营收同比小幅下滑 7.22%，分业务来看，移动智能终端视觉解决方案收入同比下滑 11.49%，受到了全球手机市场低迷影响，2022 年全球智能手机出货量约为 12.3 亿部，创下自 2013 以来的最差年度业绩；智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案收入同比增长 120.90%，得益于公司前期定点项目逐渐落地；其他业务收入同比减少 20.80%。

收入结构调整导致 22 年整体毛利率有所下降。2022 年公司智能手机视觉解决方案毛利率 92.42%，同比下降 2.01pct；智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案毛利率 44.12%，同比提升 16.95pct。此外由于毛利率较高的手机业务收入占比下降 4.29pct 至 89.03%，毛利率相对较低的智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案收入占比同比提升 4.84pct 至 8.35%，从而导致整体毛利率有所下降。

23 年移动智能终端收入重回正增长，毛利率提升。23Q1 公司营收 1.61 亿元，同比增长 18.31%，其中移动智能终端视觉解决方案收入 1.48 亿元，同比增长 25.90%，智能驾驶视觉解决方案收入 1072 万元，同比减少 34.89%，其中前装软件收入 949.95 万元。23Q1 毛利率 91.41%，同比提升 3.69pct。

智能驾驶视觉解决方案市场不断拓展，培育新增长点。公司客户数量、合作深度继续拓展，新增定点数量迎来较快增长，2022 年 1 月以来，公司新增了与长安、奇瑞、长城（含海外车型）、岚图、理想、吉利（含沃尔沃全球车型定点项目）、长安马自达、本田、长安新能源、赛力斯、金龙旅行车等车厂的前装量产定点项目。目前，正处于市场推广期的舱内 Tahoe 软硬一体车载视觉解决方案也获得了海外车厂的全球定点项目。截至目前，分别搭载了公司 DMS、OMS、Face ID、

TOF 手势、舱外体态拍照、AVM 等舱内外算法的量产出货车型累计已有数十款，主要知名车型有理想 L9，长城哈佛系列、欧拉系列、坦克系列，合众哪吒系列，长安 CS75 PLUS，吉利豪越 L、领克 06 等。

投资建议：公司是计算机视觉行业领先的算法服务提供商及解决方案提供商，是全球领先的计算机视觉人工智能企业。23Q1 移动智能终端收入实现正增长，同时智能驾驶视觉解决方案不断落地并持续取得前装定点项目，有望培育新的增长点。预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.18/0.23/0.29 元，维持“买入”评级。

风险提示：智能驾驶视觉解决方案拓展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	531.65	634.27	760.77	915.85
(+/-%)	-7.22%	19.30%	19.94%	20.38%
归母净利(百万元)	57.80	73.62	92.85	118.33
(+/-%)	-58.95%	27.37%	26.12%	27.44%
摊薄每股收益(元)	0.14	0.18	0.23	0.29
市盈率(PE)	251.06	197.10	156.28	122.62

资料来源：Wind，太平洋证券

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1650.96	1730.24	1858.65	2013.04
应收票据及账款	133.93	170.92	205.01	246.80
预付账款	7.29	13.53	16.23	19.54
其他应收款	5.36	5.14	6.17	7.43
存货	11.99	20.32	27.94	36.32
其他流动资产	469.99	450.02	455.75	462.78
流动资产总计	2279.52	2390.18	2569.75	2785.91
长期股权投资	38.35	35.64	32.93	30.22
固定资产	459.74	472.05	485.56	497.13
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	24.22	24.35	27.81	29.61
长期待摊费用	4.18	3.59	2.00	2.50
其他非流动资产	176.65	181.65	181.65	181.65
非流动资产合计	703.15	717.28	729.95	741.11
资产总计	2982.67	3107.47	3299.70	3527.02
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	0.89	5.89	8.09	10.52
其他流动负债	372.51	447.42	579.93	730.53
流动负债合计	373.40	453.31	588.03	741.06
长期借款	19.49	15.78	12.00	8.17
其他非流动负债	10.28	10.28	10.28	10.28
非流动负债合计	29.77	26.06	22.28	18.45
负债合计	403.17	479.37	610.31	759.51
股本	406.00	406.00	406.00	406.00
资本公积	1895.33	1895.33	1895.33	1895.33
留存收益	277.85	327.23	389.51	468.89
归属母公司权益	2579.18	2628.56	2690.85	2770.22
少数股东权益	0.33	-0.46	-1.45	-2.71
股东权益合计	2579.51	2628.10	2689.40	2767.51
负债和股东权益合计	2982.67	3107.47	3299.70	3527.02

现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	57.05	9.89	26.40	49.79
折旧与摊销	18.60	96.15	118.62	141.13
财务费用	-19.83	-5.06	-5.61	-6.29
投资损失	-0.98	-23.32	-23.32	-23.32
营运资金变动	20.02	48.53	83.55	91.27
其他经营现金流	-40.23	50.01	50.01	50.01
经营性现金净流量	34.62	176.20	249.65	302.59
资本支出	123.90	113.00	134.00	155.00
长期投资	869.00	0.00	0.00	0.00
投资性现金净流量	774.00	-74.03	-92.51	-111.69
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	17.50	-3.71	-3.77	-3.83
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	-18.99	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-87.43	-19.17	-24.96	-32.67
筹资性现金净流量	-88.92	-22.89	-28.73	-36.50
现金流量净额	768.98	79.28	128.40	154.39

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	531.65	634.27	760.77	915.85
营业成本	61.20	89.22	122.67	159.47
税金及附加	5.51	6.34	6.09	7.33
销售费用	89.19	106.56	121.72	141.96
管理费用	70.65	83.72	98.90	119.06
研发费用	287.87	329.82	372.78	421.29
财务费用	-19.83	-5.06	-5.61	-6.29
资产减值损失	-4.86	-6.34	-7.61	-9.16
信用减值损失	-5.36	-6.34	-7.61	-9.16
其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.98	23.32	23.32	23.32
公允价值变动损益	17.44	20.00	22.00	24.00
资产处置收益	-0.20	-0.07	-0.07	-0.07
其他收益	19.85	26.85	26.85	26.85
营业利润	64.91	81.08	101.10	128.81
营业外收入	0.12	0.42	0.42	0.42
营业外支出	0.05	0.58	0.58	0.58
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	64.97	80.92	100.94	128.65
所得税	7.93	8.09	9.08	11.58
净利润	57.05	72.83	91.86	117.07
少数股东损益	-0.75	-0.79	-0.99	-1.26
归属母公司股东净利润	57.80	73.62	92.85	118.33
EBITDA	63.74	172.02	213.96	263.49
NOPLAT	24.44	50.48	66.95	89.72
EPS(元)	0.14	0.18	0.23	0.29

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营收增长率	-7.22%	19.30%	19.94%	20.38%
营业利润增长率	-57.60%	24.92%	24.69%	27.40%
EBIT 增长率	-68.53%	68.06%	25.67%	28.35%
EBITDA 增长率	-58.79%	169.88%	24.38%	23.15%
归母净利润增长率	-58.95%	27.37%	26.12%	27.44%
经营现金流增长率	-80.16%	408.92%	41.68%	21.20%
盈利能力				
毛利率	88.49%	85.93%	83.88%	82.59%
净利率	10.73%	11.48%	12.07%	12.78%
营业利润率	12.21%	12.78%	13.29%	14.06%
ROE	2.24%	2.80%	3.45%	4.27%
ROA	1.94%	2.37%	2.81%	3.36%
估值倍数				
P/E	251.06	197.10	156.28	122.62
P/S	27.29	22.88	19.07	15.84
P/B	5.63	5.52	5.39	5.24
股息率	0.00%	0.17%	0.21%	0.27%
EV/EBIT	155.35	162.27	127.86	98.44
EV/EBITDA	110.02	71.56	56.97	45.72
EV/NOPLAT	286.91	243.84	182.08	134.26

资料来源: iFinD, 太平洋证券

注: 单位为百万元

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5% 以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15% 以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于 -15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。