

# 全志科技 (300458.SZ)

## 需求下降影响 Q1 营收，车规及工业领域盈利有望提升

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,065	1,514	1,877	2,318	2,779
增长率 yoy (%)	37.2	-26.7	23.9	23.5	19.9
归母净利润(百万元)	494	211	336	502	583
增长率 yoy (%)	141.5	-57.3	59.2	49.3	16.2
ROE (%)	17.6	7.1	10.5	14.4	15.1
EPS 最新摊薄(元)	0.78	0.33	0.53	0.80	0.92
P/E(倍)	34.2	80.1	50.3	33.7	29.0
P/B(倍)	6.0	5.7	5.3	4.8	4.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院

**事件:** 公司于3月21日发布了2022年年报, 2022年实现营收15.14亿元, 同比-26.69%; 实现归母净利润2.11亿元, 同比-57.32%; 实现扣非净利润1.09亿元, 同比-69.95%。并于4月21日发布了2023年一季报, 2023年Q1实现营收2.39亿元, 同比-42.62%, 环比-30.46%; 实现归母净利润-0.41亿元, 同比-153.97%, 环比-277.94%; 实现扣非净利润-0.58亿元, 同比-175.49%, 环比-81.79%。

**需求下降影响 Q1 营收, 高研发投入致利润承压:** 2022年在宏观环境影响下, 下游消费市场需求下降, 公司营收短期受挫。2023年, 受包括消费电子市场在内的多个细分应用市场客户需求下降影响, 公司营收短期降幅较大。2023年Q1公司毛利率为31.88%, 同比-12.58pcts, 环比-3.97pcts; 净利率为-17.38%, 同比-35.86pcts, 环比-14.18pcts。费用方面, 23年Q1销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为5.59%/5.47%/48.09%/-2.90%, 同期变动分别为+3.24%/+2.22%/+25.62%/-0.67pct。因23年Q1市场推广费比上年同期增加, 销售费用同比+36.63%。因23年Q1公司研发投入持续加大, 研发费用同比+22.84%。

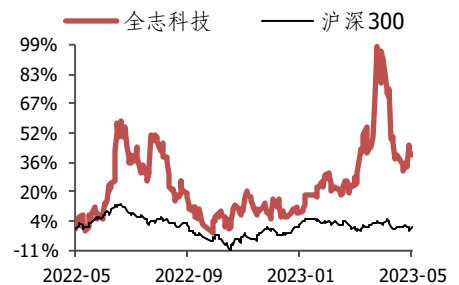
**下游应用领域多点布局, 持续推进产品智能化迭代升级:** 公司持续拓展智能产品线, 推动相关产品智能化迭代升级, 相关产品在 AIoT (智能音箱、智能扫地机、智能家电、智能视觉)、智能工业等领域持续渗透。智能音箱领域, 公司与行业头部一线标杆客户保持产业深度合作, R系列芯片产品已实现带屏、无屏音箱全面量产。智能扫地机领域, 公司围绕激光、视觉、ITOF & DTOF、线激光、双目等传感器品类的扫地机产品应用需求, 持续推动新技术的落地应用, 配合客户中高端新产品推出, 实现了中高端产品份额的大幅增长。智能家电领域, 公司围绕家电智能化升级的需求, 相继推出 R系列芯片新品应用方案, 已获得家电和互联网智能家居头部客户的认可和定点合作。智能视觉领域, 新一代视觉芯片 V853 已成功在多家行业头部客户中完成全面落地量产。智能工业领域, 公司推出了 T系列 AI 处理器新品, 并继续深化与头部客户的合作, 与标杆客户打造的 easy 系列工业 PLC 控制器获得良好市场表现, 成为工业客户相关产品线的主力平台, 有望为后续公司多元发展提供有利支

### 增持 (维持评级)

#### 股票信息

行业	电子
2023年5月15日收盘价(元)	26.38
总市值(百万元)	16,638.57
流通市值(百万元)	13,389.21
总股本(百万股)	630.73
流通股本(百万股)	507.55
近3月日均成交额(百万元)	1,202.73

#### 股价走势



#### 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulanlan@cgws.com

#### 相关研究

- 1、《业绩短期承压, 车规及工业领域盈利仍有支撑—全志科技 (300458) 公司动态点评》2022-11-30

撑。

**多款车规新品量产，有望受益汽车智能化浪潮：**根据 IHS 数据，预计 2025 年全球汽车 SoC 市场规模将达到 82 亿美元，并且 L3 级别以上自动驾驶预计 2025 年之后开始大规模进入市场，配套高算力、高性能的 SoC 芯片将会带来极高附加值。在智能汽车电子领域，公司在多核异构、hypervisor、硬件虚拟化、ISO 26262 等方面进行了重点布局，产品涵盖了智能车载信息娱乐系统、全数字仪表、流媒体、AR-HUD、智能激光大灯、智能辅助预警等形态。针对智能车规人机交互需求，发布 T113 芯片产品及解决方案，已在车规人机交互和仪表类应用落地。搭载公司产品的 AR-HUD，APA 类智能化产品已与前装市场客户合作实现量产上市。公司针对车规 SoC 芯片的布局，将有望受益新能源汽车智能化的持续渗透。

**维持“增持”评级：**公司主营业务为智能应用处理器 SoC、高性能模拟器件和无线互联芯片的研发与设计。主要产品为智能应用处理器 SoC、高性能模拟器件和无线互联芯片。公司产品满足消费、工业、车载领域的应用需求，产品广泛适用于智能硬件、智能家电、智能物联网、智能汽车电子、平板电脑、网络机顶盒以及电源模拟器件、无线通信模组等多个产品市场。公司通过多元化产品布局，以大视频为基础构建智能应用平台，通过 AI 全面赋能，与多家行业标杆客户建立战略合作关系；同时公司在 2022 年导入了 IATF 16949 车规质量管理体系与 ISO 26262 功能安全体系，并在 ISO 26262 功能安全的关键技术上取得了重大突破，为公司拓展车规及工业级应用领域的业务提供强力保障，未来公司有望长期受益于 AIOT 和汽车智能化发展浪潮。预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 3.36 亿元、5.02 亿元、5.83 亿元，EPS 分别为 0.53 元、0.80 元、0.92 元，对应 PE 分别为 50X、34X、29X。

**风险提示：**宏观经济波动风险、下游需求不及预期、技术开发和迭代升级风险、市场竞争加剧。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2667	2417	2926	3412	4112
现金	1921	1522	1886	2331	2794
应收票据及应收账款	24	51	42	73	65
其他应收款	0	1	1	1	1
预付账款	1	1	2	1	3
存货	479	574	726	737	981
其他流动资产	241	269	269	269	269
<b>非流动资产</b>	819	1143	1156	1165	1180
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	116	121	140	161	178
无形资产	182	147	141	130	128
其他非流动资产	522	875	874	874	874
<b>资产总计</b>	3486	3560	4082	4577	5292
<b>流动负债</b>	635	541	823	1030	1381
短期借款	195	80	295	470	694
应付票据及应付账款	189	305	304	382	424
其他流动负债	251	156	223	177	263
<b>非流动负债</b>	47	62	62	62	62
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	47	62	62	62	62
<b>负债合计</b>	682	603	884	1091	1443
少数股东权益	0	0	-1	-2	-3
股本	331	630	630	630	630
资本公积	651	378	378	378	378
留存收益	1670	1715	1868	2123	2440
归属母公司股东权益	2805	2958	3199	3488	3852
<b>负债和股东权益</b>	3486	3560	4082	4577	5292

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	357	-29	191	423	418
净利润	494	211	334	501	582
折旧摊销	79	99	30	34	39
财务费用	-57	-51	-39	-30	-27
投资损失	-19	-2	-9	-8	-9
营运资金变动	-121	-295	-75	-10	-110
其他经营现金流	-21	9	-51	-63	-56
<b>投资活动现金流</b>	-182	-124	18	29	12
资本支出	182	95	42	43	53
长期投资	-20	-35	0	0	0
其他投资现金流	19	6	60	72	66
<b>筹资活动现金流</b>	-89	-437	-60	-182	-191
短期借款	162	-115	215	175	224
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	299	0	0	0
资本公积增加	15	-273	0	0	0
其他筹资现金流	-267	-348	-275	-357	-415
<b>现金净增加额</b>	77	-582	149	270	239

资料来源: 长城证券产业金融研究院

## 利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	2065	1514	1877	2318	2779
营业成本	1229	934	1153	1298	1525
营业税金及附加	9	4	8	10	11
销售费用	53	42	50	62	74
管理费用	76	56	81	94	109
研发费用	385	419	400	501	620
财务费用	-57	-51	-39	-30	-27
资产和信用减值损失	-20	-13	-0	-1	-0
其他收益	55	94	59	62	68
公允价值变动收益	82	29	51	64	56
投资净收益	19	2	9	8	9
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	506	221	343	517	600
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	1
<b>利润总额</b>	506	220	343	517	600
所得税	11	9	8	16	18
<b>净利润</b>	494	211	334	501	582
少数股东损益	0	0	-1	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	494	211	336	502	583
EBITDA	520	275	333	511	597
EPS (元/股)	0.78	0.33	0.53	0.80	0.92

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	37.2	-26.7	23.9	23.5	19.9
营业利润 (%)	138.2	-56.3	55.3	50.9	16.0
归属母公司净利润 (%)	141.5	-57.3	59.2	49.3	16.2
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	40.5	38.3	38.6	44.0	45.1
净利率 (%)	23.9	13.9	17.8	21.6	20.9
ROE (%)	17.6	7.1	10.5	14.4	15.1
ROIC (%)	14.3	5.5	8.4	11.7	11.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	19.6	16.9	21.7	23.8	27.3
净负债比率 (%)	-61.1	-48.3	-49.4	-53.1	-54.3
流动比率	4.2	4.5	3.6	3.3	3.0
速动比率	3.4	3.2	2.6	2.5	2.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	75.0	46.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	6.7	7.0	29.0	0.0	0.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.78	0.33	0.53	0.80	0.92
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.57	-0.05	0.30	0.67	0.66
每股净资产 (最新摊薄)	4.45	4.69	5.07	5.53	6.11
<b>估值比率</b>					
P/E	34.2	80.1	50.3	33.7	29.0
P/B	6.0	5.7	5.3	4.8	4.4
EV/EBITDA	28.8	55.6	45.4	29.1	24.5

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033  
传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126  
传真：021-31829681  
网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044  
传真：86-10-88366686