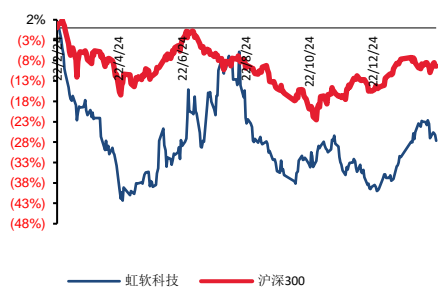


计算机 IT 服务 II

研发投入加大, 智能汽车业务前景可期

■ 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) | 10,925/10,925 |
| 12 个月最高/最低(元) | 37.59/21.46 |

■ 相关研究报告:

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 年业绩快报, 初步核算 2022 年实现营收 5.32 亿元, 同比减少 7.22%; 归母净利润 5636.93 万元, 同比减少 59.96%; 扣非后的归母净利润 596.08 万元, 同比减少 93.83%。

手机业务低迷拉低营收表现, 智能汽车业务高增逐步开始贡献收入。2022 年受到疫情、宏观经济增速放缓等多因素叠加, 消费电子市场需求不景气, 移动智能终端业务受到影响, 营收同比下降 11.49%。同时智能汽车业务方面, 2022 年前装量产定点项目持续增加, 实现营业收入 4441.81 万元, 同比增长 121.16%。

利润大幅下滑主因对新业务的大量投入。随着行业的快速发展, 公司结合智能汽车业务发展路径, 加大了对相关人才的招聘力度, 2022 年度公司配置了大量开发、算法、测试等核心高素质人才。2022 年末, 公司员工总人数同比增加 15.87%, 相应职工薪酬等相关支出增加。受此影响 2022 年公司主营业务毛利率 88.49%, 下降 3.46pct; 期间费用同比增长 3.53%; 归母净利润同比下滑 59.96%, 扣非后的归母净利润同比下滑 93.83%。

看好未来智能汽车业务逐渐放量对公司业绩的提振作用。在智能汽车相关业务上, 公司近年来一直加大技术、人才方面的投入力度, 战略蓄力打造公司新的增长点。前装量产定点项目已涉及长城、长安、长安新能源、吉利、上汽乘用车、合众、理想、东风岚图、本田、东风日产、奇瑞、重汽、吉利领克、沃尔沃、长安马自达等车厂的多款量产车型。分别搭载了公司 DMS、OMS、Face ID、TOF 手势、AVM 等舱内、外算法的东风岚图、长城、上汽乘用车、长安、理想项目的部分车型量产出货。2022 年智能汽车业务在前期不断投入下已经初显成效, 在低基数效应下, 未来随着智能汽车业务不断放量, 有望提振公司业绩表现。

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。当前消费电子需求不景气影响公司手机业务, 但同时大力推进在智能汽车领域的落地并持续取得前装定点项目, 汽车业务收入快速增长有望拉动公司业绩复苏。预计 2022-2024 年公司的 EPS 分别为 0.14/0.25/0.37 元, 维持“买入”评级。

风险提示：智能汽车业务拓展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

| | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|---------|---------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 573.02 | 531.64 | 654.22 | 829.42 |
| (+/-%) | -16.12% | -7.22% | 23.06% | 26.78% |
| 净利润(百万元) | 140.79 | 56.37 | 99.75 | 149.26 |
| (+/-%) | -44.01% | -59.96% | 76.96% | 49.63% |
| 摊薄每股收益(元) | 0.35 | 0.14 | 0.25 | 0.37 |
| 市盈率(PE) | 78 | 194 | 110 | 73 |

资料来源：iFinD，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 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 货币资金 | 871.97 | 769.11 | 917.10 | 1095.59 |
| 应收票据及账款 | 144.13 | 124.69 | 153.44 | 194.54 |
| 预付账款 | 14.01 | 11.79 | 14.51 | 18.40 |
| 其他应收款 | 4.53 | 3.55 | 4.37 | 5.54 |
| 存货 | 14.74 | 18.35 | 21.53 | 26.61 |
| 其他流动资产 | 1373.26 | 1553.16 | 1526.17 | 1533.18 |
| 流动资产总计 | 2422.65 | 2480.66 | 2637.12 | 2873.85 |
| 长期股权投资 | 38.56 | 34.56 | 35.06 | 36.06 |
| 固定资产 | 42.76 | 82.22 | 116.27 | 142.66 |
| 在建工程 | 302.84 | 281.54 | 250.23 | 205.59 |
| 无形资产 | 24.45 | 20.38 | 16.30 | 12.23 |
| 长期待摊费用 | 2.67 | 1.34 | 0.00 | 0.00 |
| 其他非流动资产 | 77.35 | 77.35 | 77.35 | 77.35 |
| 非流动资产合计 | 488.64 | 497.39 | 495.22 | 473.89 |
| 资产总计 | 2911.29 | 2978.05 | 3132.34 | 3347.74 |
| 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应付票据及账款 | 1.61 | 7.95 | 9.32 | 11.53 |
| 其他流动负债 | 358.61 | 379.59 | 469.65 | 589.78 |
| 流动负债合计 | 360.22 | 387.54 | 478.97 | 601.31 |
| 长期借款 | 1.99 | 1.99 | 1.99 | 1.99 |
| 其他非流动负债 | 6.89 | 10.00 | 10.00 | 10.00 |
| 非流动负债合计 | 8.88 | 11.99 | 11.99 | 11.99 |
| 负债合计 | 369.10 | 399.53 | 490.96 | 613.29 |
| 股本 | 406.00 | 406.00 | 406.00 | 406.00 |
| 资本公积 | 1914.32 | 1916.32 | 1918.32 | 1920.32 |
| 留存收益 | 221.81 | 255.57 | 315.42 | 404.97 |
| 归属母公司权益 | 2542.13 | 2577.89 | 2639.74 | 2731.30 |
| 少数股东权益 | 0.06 | 0.63 | 1.64 | 3.15 |
| 股东权益合计 | 2542.19 | 2578.53 | 2641.38 | 2734.44 |
| 负债和股东权益合计 | 2911.29 | 2978.05 | 3132.34 | 3347.74 |

| 现金流量表 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| 税后经营利润 | 138.13 | 32.51 | 72.40 | 120.08 |
| 折旧与摊销 | 11.23 | 22.25 | 32.67 | 42.33 |
| 财务费用 | -9.45 | -2.78 | -2.85 | -3.43 |
| 投资损失 | -32.94 | 4.00 | -0.50 | -1.00 |
| 营运资金变动 | 33.78 | 10.88 | 82.97 | 64.09 |
| 其他经营现金流 | 33.78 | 17.60 | 19.85 | 21.35 |
| 经营性现金净流量 | 174.53 | 84.46 | 204.54 | 243.43 |
| 资本支出 | 170.26 | 187.28 | 206.01 | 226.61 |

| 利润表 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 573.02 | 531.64 | 654.22 | 829.42 |
| 营业成本 | 46.68 | 61.17 | 71.75 | 88.70 |
| 税金及附加 | 2.89 | 2.66 | 2.55 | 2.90 |
| 销售费用 | 93.54 | 85.06 | 96.82 | 116.12 |
| 管理费用 | 58.92 | 69.11 | 81.78 | 99.53 |
| 研发费用 | 270.29 | 276.50 | 320.57 | 389.83 |
| 财务费用 | -9.45 | -2.78 | -2.85 | -3.43 |
| 资产减值损失 | -15.19 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 信用减值损失 | -8.51 | -4.46 | -4.91 | -5.39 |
| 其他经营损益 | -0.00 | -0.00 | -0.00 | -0.00 |
| 投资收益 | 32.94 | -4.00 | 0.50 | 1.00 |
| 公允价值变动损益 | 8.56 | 9.07 | 11.00 | 12.00 |
| 资产处置收益 | 0.00 | -0.03 | -0.03 | -0.03 |
| 其他收益 | 25.15 | 22.26 | 20.00 | 21.00 |
| 营业利润 | 153.08 | 62.74 | 110.17 | 164.34 |
| 营业外收入 | 0.13 | 0.14 | 0.15 | 0.15 |
| 营业外支出 | 0.31 | 0.80 | 0.80 | 0.80 |
| 其他非经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 152.91 | 62.08 | 109.52 | 163.70 |
| 所得税 | 14.77 | 5.15 | 8.76 | 12.93 |
| 净利润 | 138.13 | 56.94 | 100.76 | 150.76 |
| 少数股东损益 | -2.66 | 0.57 | 1.01 | 1.51 |
| 归属母公司股东净利润 | 140.79 | 56.37 | 99.75 | 149.26 |
| EBITDA | 154.69 | 81.56 | 139.34 | 202.60 |
| NOPLAT | 122.02 | 46.71 | 88.64 | 137.18 |
| EPS(元) | 0.35 | 0.14 | 0.25 | 0.37 |

| 主要财务比率 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------|---------|---------|---------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营收增长率 | -16.12% | -7.22% | 23.06% | 26.78% |
| 营业利润增长率 | -44.25% | -59.01% | 75.58% | 49.18% |
| EBIT 增长率 | -44.12% | -58.66% | 79.85% | 50.26% |
| EBITDA 增长率 | -41.67% | -47.27% | 70.84% | 45.40% |
| 归母净利润增长率 | -44.01% | -59.96% | 76.96% | 49.63% |
| 经营现金流增长率 | 36.50% | -51.61% | 142.17% | 19.01% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 91.85% | 88.49% | 89.03% | 89.31% |
| 净利率 | 24.11% | 10.71% | 15.40% | 18.18% |
| 营业利润率 | 26.71% | 11.80% | 16.84% | 19.81% |
| ROE | 5.54% | 2.19% | 3.78% | 5.46% |

| | | | | | | | | | |
|-----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 长期投资 | 277.73 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | ROA | 4.84% | 1.89% | 3.18% | 4.46% |
| 其他投资现金流 | 44.08 | 17.79 | 184.51 | 215.95 | ROIC | 68.15% | 15.13% | 29.61% | 60.59% |
| 投资性现金净流量 | 151.55 | -169.49 | -21.50 | -10.67 | 估值倍数 | | | | |
| 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/E | 77.60 | 193.82 | 109.53 | 73.20 |
| 长期借款 | 1.99 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | P/S | 19.07 | 20.55 | 16.70 | 13.17 |
| 普通股增加 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/B | 4.30 | 4.24 | 4.14 | 4.00 |
| 资本公积增加 | 30.47 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 股息率 | 0.73% | 0.21% | 0.37% | 0.55% |
| 其他筹资现金流 | -359.97 | -21.83 | -39.05 | -58.28 | EV/EBIT | 109.13 | 145.79 | 79.80 | 52.12 |
| 筹资性现金净流量 | -327.51 | -17.83 | -35.05 | -54.28 | EV/EBITDA | 101.20 | 106.02 | 61.09 | 41.23 |
| 现金流量净额 | -12.64 | -102.86 | 148.00 | 178.48 | EV/NOPLAT | 128.30 | 185.12 | 96.03 | 60.89 |

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：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

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 | 巩赞阳 | 18641840513 | gongzy@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 | 丁锟 | 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 | 陈宇 | 17742876221 | cheny@tpyzq.com |
| 华南销售 | 李艳文 | 13728975701 | liyw@tpyzq.com |
| 华南销售 | 袁进 | 15715268999 | yuanjin@tpyzq.com |



研究院/机构业务部

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。