

全志科技（300458）2022年报点评

智能产品线不断拓展，持续推动智能化迭代升级

2023 年 03 月 27 日

【投资要点】

- ◆ **全年业绩承压，毛利率同比下滑。**公司于近期发布 2022 年度报告，全年实现营业收入 15.14 亿元，同比 2021 年减少 26.69%。公司 2022 年实现归属上市公司股东净利润 2.11 亿元，同比减少 57.31%，扣除非经常性损益后净利润为 1.09 亿元，同比减少 69.95%。其中，公司 2022 年 Q4 单季度实现营收 3.43 亿元，同比降低 29.18%，环比增长 1.16%；Q4 归母净利润为 -0.11 亿元，产生小幅亏损。公司 2022 年度综合毛利率为 38.32%，同比降低 2.19pcts。
- ◆ **智能终端业务贡献营收核心力量，存储芯片营收高增。**公司主营业务分产品来看，智能终端应用处理器芯片 2022 年度实现营收 11.93 亿元，同比减少 25.16%，其占营收比重为 78.76%，贡献营收端核心力量；智能电源管理芯片实现营收 1.46 亿元，同比降低 31.81%，占比为 9.67%；无线通信类产品实现营收 1.40 亿元，同比减少 18.44%，占比为 9.24%；此外，存储芯片业务实现营收 0.21 亿元，同比增加 142.83%，但其占比尚较小，仅为 1.38%。
- ◆ **不断拓展智能产品线，持续推动智能化迭代升级。**公司智能产品线覆盖 AIOT、智能汽车电子、智能工业、智能解码显示以及通用智能终端等领域。公司 AIOT 领域包含智能音箱、智能清洁机器人、智能家电以及智能视觉等市场，R 系列芯片产品已实现带屏、无屏音箱全面量产。智能汽车电子方面，公司深耕芯片高可靠性架构、高清视频编解码以及 AI 技术在智能座舱以及智能辅助驾驶应用领域的落地，在多核异构、hypervisor、硬件虚拟化、ISO 26262 等方面进行重点布局。智能工业方面，公司针对各类工业人机交互、控制器、网关、边缘计算、机器人等应用场景推出了 T 系列 AI 处理器新品。智能显示方面，公司面向大屏显示、微媒体解码、行业显示及各类新显示应用领域，不断深耕 4K/8K 解码、画质优化、新一代视频标准等技术及规范，在国内海外零售机顶盒、多屏互动、无线互联车载娱乐系统、人机交互界面（HMI）等市场发挥重要影响力。此外，公司还基于 A100/A133/A133P 系列主力通用智能终端芯片产品，紧跟安卓最新生态的升级迭代，不断提升系统安全性及产品体验。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

东方财富证券研究所

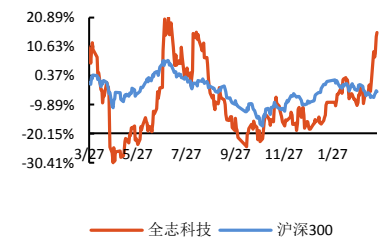
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	18560.29
流通市值（百万元）	14952.47
52 周最高/最低（元）	54.78/17.25
52 周最高/最低（PE）	86.27/22.72
52 周最高/最低（PB）	6.79/3.93
52 周涨幅（%）	9.02
52 周换手率（%）	916.52

相关研究

【投资建议】

- ◆ 我们预计 2023/2024/2025 年公司营业收入分别为 19.80/27.00/33.80 亿元，归母净利润分别为 2.94/4.59/6.34 亿元，对应 EPS 分别为 0.47/0.73/1.01 元，当前股价对应 PE 分别为 61.89/39.64/28.71 倍，给予增持评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1514.13	1980.00	2700.00	3380.00
增长率(%)	-26.69%	30.77%	36.36%	25.19%
EBITDA（百万元）	241.56	391.90	526.56	676.31
归属母公司净利润（百万元）	211.06	294.19	459.33	634.09
增长率(%)	-57.31%	39.39%	56.14%	38.05%
EPS(元/股)	0.34	0.47	0.73	1.01
市盈率（P/E）	59.88	61.89	39.64	28.71
市净率（P/B）	4.34	5.60	4.91	4.19
EV/EBITDA	47.16	42.22	30.50	22.70

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 产品研发进度与产品线拓展不及预期；
- ◆ 下游消费需求不及预期；
- ◆ 客户认证与拓展不及预期。

资产负债表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2417.23	2773.18	3482.73	4216.06
货币资金	1522.07	1802.35	2356.02	3171.00
应收及预付	51.64	39.85	67.21	42.37
存货	573.53	621.27	695.98	607.48
其他流动资产	269.99	309.72	363.51	395.21
非流动资产	1141.76	1163.94	1206.14	1261.43
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	120.98	105.79	87.69	67.78
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	147.47	100.47	77.47	70.47
其他长期资产	873.31	957.68	1040.98	1123.18
资产总计	3558.99	3937.12	4688.87	5477.49
流动负债	541.19	625.13	917.54	1072.07
短期借款	80.08	133.08	201.08	307.08
应付及预收	305.47	285.01	440.34	423.81
其他流动负债	155.64	207.04	276.12	341.19
非流动负债	60.12	60.12	60.12	60.12
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	60.12	60.12	60.12	60.12
负债合计	601.31	685.25	977.66	1132.19
实收资本	630.02	630.02	630.02	630.02
资本公积	378.28	378.28	378.28	378.28
留存收益	1715.14	2009.33	2468.66	3102.75
归属母公司股东权益	2957.69	3251.87	3711.21	4345.30
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
负债和股东权益	3558.99	3937.12	4688.87	5477.49

利润表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1514.13	1980.00	2700.00	3380.00
营业成本	933.96	1207.80	1611.90	1994.20
税金及附加	4.31	7.92	10.80	13.52
销售费用	42.49	55.44	75.60	94.64
管理费用	56.14	73.26	99.90	125.06
研发费用	418.57	455.40	594.00	709.80
财务费用	-50.64	-27.11	-30.90	-39.36
资产减值损失	-12.55	-13.00	-13.00	-13.00
公允价值变动收益	28.61	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2.05	11.88	16.20	20.28
资产处置收益	0.02	0.00	0.00	0.00
其他收益	93.79	99.00	135.00	169.00
营业利润	220.82	305.57	477.24	658.90
营业外收入	0.40	0.40	0.40	0.40
营业外支出	1.08	0.16	0.16	0.16
利润总额	220.14	305.81	477.48	659.14
所得税	9.08	11.62	18.14	25.05
净利润	211.06	294.19	459.33	634.09
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	211.06	294.19	459.33	634.09
EBITDA	241.56	391.90	526.56	676.31

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

现金流量表（百万元）

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-28.97	363.67	613.44	828.64
净利润	211.06	294.19	459.33	634.09
折旧摊销	102.06	113.12	84.10	65.01
营运资金变动	-295.20	-47.45	68.63	129.78
其它	-46.89	3.81	1.37	-0.24
投资活动现金流	-124.37	-133.18	-122.86	-111.78
资本支出	-94.84	-54.76	-45.76	-39.76
投资变动	-35.25	-90.00	-93.00	-92.00
其他	5.72	11.58	15.90	19.98
筹资活动现金流	-436.93	49.80	63.09	98.12
银行借款	296.86	53.00	68.00	106.00
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	16.45	0.00	0.00	0.00
其他	-750.25	-3.20	-4.91	-7.88
现金净增加额	-582.10	280.28	553.67	814.98
期初现金余额	1733.48	1151.39	1431.67	1985.34
期末现金余额	1151.39	1431.67	1985.34	2800.32

主要财务比率

至 12 月 31 日	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长	-26.69%	30.77%	36.36%	25.19%
营业利润增长	-56.35%	38.38%	56.18%	38.07%
归属母公司净利润增长	-57.31%	39.39%	56.14%	38.05%
获利能力 (%)				
毛利率	38.32%	39.00%	40.30%	41.00%
净利率	13.94%	14.86%	17.01%	18.76%
ROE	7.14%	9.05%	12.38%	14.59%
ROIC	4.39%	7.91%	10.86%	12.62%
偿债能力				
资产负债率 (%)	16.90%	17.40%	20.85%	20.67%
净负债比率	-	-	-	-
流动比率	4.47	4.44	3.80	3.93
速动比率	3.24	3.25	2.86	3.20
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.50	0.58	0.62
应收账款周转率	35.46	57.07	48.18	96.82
存货周转率	2.64	3.19	3.88	5.56
每股指标 (元)				
每股收益	0.34	0.47	0.73	1.01
每股经营现金流	-0.05	0.58	0.97	1.32
每股净资产	4.69	5.16	5.89	6.90
估值比率				
P/E	59.88	61.89	39.64	28.71
P/B	4.34	5.60	4.91	4.19
EV/EBITDA	47.16	42.22	30.50	22.70

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。