



虹软科技 (688088.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

智能驾驶收入高增，积极布局端侧 AI

业绩简评

2024年10月29日，公司发布三季报，前三季度实现营收5.7亿元，同比增长14.1%；实现归母净利润0.9亿元，同比增长8.1%。单Q3公司实现营收1.9亿元，同比增长18.5%；归母净利润为0.3亿元，同比下降15.1%；销售商品、提供劳务收到的现金为2.3亿元，同比增长205.0%；经营活动现金流净额为6,665.0万元，同比增长221.4%。

经营分析

分业务来看，Q3公司智能手机视觉解决方案实现营收1.5亿元，同比增长6.8%。智能驾驶及其他IoT智能设备视觉解决方案实现营收0.4亿元，同比增长129.8%，预计系公司VisDrive等方案打磨成熟，持续拓宽车型范围所致。目前公司车载方案能够满足GB/T、C-NCAP、C-IASI、IVISTA等国内外法规及行业标准要求，已协助沃尔沃、长城汽车、本田、吉利、东风岚图、星途、哪吒汽车、极氪等OEM客户顺利实现产品量产落地。

公司成本费用管控良好，Q3毛利率较上年同期略降0.9pct，主要系智能驾驶业务收入占比提升所致；公司销售/管理/研发费用率分别同比下降0.7pct/4.4pct/0.6pct。

公司在端侧生成式AI领域积极布局，有望带动智能手机业务持续增长。与联发科合作推出“端侧训练人脸增强生成式解决方案”，能够在移动设备本地端根据用户个性化人像信息进行高效的人脸影像增强与修复，包括提升分辨率、去除图像瑕疵；公司还与高通合作推出“AI视频人像补光”和“视频物体消除”等功能。

盈利预测

根据公司三季报情况，我们上调公司2024~2026年营业收入预测为7.8/9.3/11.3亿元，同比增长16.7%/18.9%/21.2%；归母净利润预测调整为1.1/1.4/1.8亿元，同比增长18.7%/32.3%/30.9%，分别对应129.8x/98.1x/75.0x PE，维持“增持”评级。

风险提示

上游芯片缺货风险；智能汽车或商拍业务发展不及预期；手机产品推广不及预期；诉讼败诉风险；理财产品利率波动风险。

计算机组

分析师：孟灿 (执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

联系人：赵彤

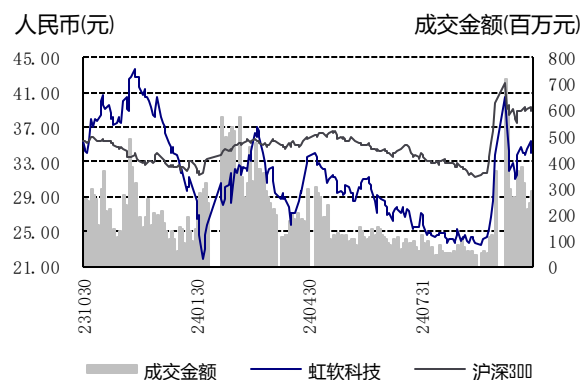
zhaotong3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：34.00 元

相关报告：

1.《虹软科技公司点评：智能驾驶持续高增，商拍向国际电商拓展》，2024.8.26

2.《虹软科技公司点评：智能汽车有序推进，AIGC前瞻布局》，2024.4.19



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	532	670	782	930	1,127
营业收入增长率	-7.22%	26.07%	16.70%	18.90%	21.20%
归母净利润(百万元)	58	88	105	139	182
归母净利润增长率	-58.95%	53.10%	18.73%	32.30%	30.92%
摊薄每股收益(元)	0.142	0.218	0.262	0.346	0.454
每股经营性现金流净额	0.11	0.63	0.78	0.96	1.20
ROE(归属母公司)(摊薄)	2.24%	3.31%	3.91%	5.11%	6.54%
P/E	158.12	188.30	129.83	98.13	74.96
P/B	3.54	6.23	5.07	5.01	4.90

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	573	532	670	782	930	1,127
增长率		-7.2%	26.1%	16.7%	18.9%	21.2%
主营业务成本	-47	-61	-65	-83	-95	-113
%销售收入	8.1%	11.5%	9.7%	10.6%	10.2%	10.0%
毛利	526	470	606	699	835	1,014
%销售收入	91.9%	88.5%	90.3%	89.4%	89.8%	90.0%
营业税金及附加	-3	-6	-8	-9	-10	-12
%销售收入	0.5%	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
销售费用	-94	-89	-118	-136	-157	-185
%销售收入	16.3%	16.8%	17.6%	17.4%	16.9%	16.4%
管理费用	-59	-71	-91	-94	-105	-118
%销售收入	10.3%	13.3%	13.5%	12.0%	11.3%	10.5%
研发费用	-270	-288	-363	-429	-495	-584
%销售收入	47.2%	54.1%	54.1%	54.9%	53.2%	51.8%
息税前利润 (EBIT)	101	17	26	31	68	115
%销售收入	17.6%	3.2%	3.9%	4.0%	7.3%	10.2%
财务费用	9	20	57	64	64	64
%销售收入	-1.6%	-3.7%	-8.4%	-8.2%	-6.9%	-5.7%
资产减值损失	-24	-10	-8	-10	-12	-15
公允价值变动收益	9	17	5	5	5	5
投资收益	33	1	-12	-5	-5	-5
%税前利润	21.5%	1.5%	n. a	n. a	n. a	n. a
营业利润	153	65	108	121	160	209
营业利润率	26.7%	12.2%	16.1%	15.4%	17.2%	18.6%
营业外收支	0	0	-1	0	0	0
税前利润	153	65	107	121	160	209
利润率	26.7%	12.2%	15.9%	15.4%	17.2%	18.6%
所得税	-15	-8	-19	-16	-21	-27
所得税率	9.7%	12.2%	17.3%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	138	57	88	105	139	182
少数股东损益	-3	-1	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	141	58	88	105	139	182
净利率	24.6%	10.9%	13.2%	13.4%	14.9%	16.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	138	57	88	105	139	182
少数股东损益	-3	-1	0	0	0	0
非现金支出	51	39	48	45	48	51
非经营收益	-44	-51	12	0	0	0
营运资金变动	46	0	107	167	204	256
经营活动现金净流	191	45	256	317	391	488
资本开支	-171	-127	-78	-2	-2	-2
投资	278	869	115	0	0	0
其他	44	32	7	-5	-5	-5
投资活动现金净流	152	774	44	-7	-7	-7
股权募资	3	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	-4	0	0
其他	-331	-89	-36	-89	-106	-122
筹资活动现金净流	-328	-89	-36	-93	-106	-122
现金净流量	4	779	276	217	279	360

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	872	1,651	1,926	2,141	2,417	2,775
应收账款	149	139	107	88	90	99
存货	15	12	15	15	18	21
其他流动资产	1,387	477	385	389	395	403
流动资产	2,423	2,280	2,433	2,633	2,921	3,298
%总资产	83.2%	76.4%	78.0%	80.1%	82.5%	84.9%
长期投资	104	166	165	165	165	165
固定资产	333	430	432	400	367	335
%总资产	11.4%	14.4%	13.8%	12.2%	10.4%	8.6%
无形资产	27	28	27	27	27	27
非流动资产	489	703	687	654	620	586
%总资产	16.8%	23.6%	22.0%	19.9%	17.5%	15.1%
资产总计	2,911	2,983	3,121	3,287	3,541	3,885
短期借款	10	10	9	9	9	9
应付款项	93	112	65	135	155	182
其他流动负债	257	251	345	433	635	893
长期贷款	360	373	419	576	799	1,084
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	9	30	29	22	20	19
普通股股东权益	369	403	448	598	819	1,102
其中：股本	2,542	2,579	2,673	2,688	2,722	2,782
未分配利润	406	406	406	406	406	406
少数股东权益	455	423	458	474	508	568
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	2,911	2,983	3,121	3,287	3,541	3,885

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.347	0.142	0.218	0.262	0.346	0.454
每股净资产	6.261	6.353	6.583	6.701	6.785	6.935
每股经营现金净流	0.470	0.110	0.629	0.781	0.963	1.203
每股股利	0.200	0.125	0.220	0.220	0.260	0.300
回报率						
净资产收益率	5.54%	2.24%	3.31%	3.91%	5.11%	6.54%
总资产收益率	4.84%	1.94%	2.84%	3.20%	3.93%	4.68%
投入资本收益率	3.56%	0.58%	0.80%	1.00%	2.15%	3.57%
增长率						
主营业务收入增长率	-16.12%	-7.22%	26.07%	16.70%	18.90%	21.20%
EBIT 增长率	-46.82%	-82.89%	52.25%	19.25%	116.99%	69.35%
净利润增长率	-44.01%	-58.95%	53.10%	18.73%	32.30%	30.92%
总资产增长率	-3.20%	2.45%	4.62%	5.33%	7.72%	9.71%
资产管理能力						
应收账款周转天数	112.2	95.5	64.1	42.0	40.0	40.0
存货周转天数	105.4	79.7	75.4	70.0	75.0	75.0
应付账款周转天数	47.8	7.5	5.9	6.0	6.0	6.0
固定资产周转天数	19.1	295.3	235.2	186.4	144.1	108.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-87.23%	-79.97%	-81.81%	-89.49%	-98.73%	-109.65%
EBIT 利息保障倍数	-10.7	-0.9	-0.5	-0.5	-1.1	-1.8
资产负债率	12.68%	13.52%	14.35%	18.21%	23.13%	28.38%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	5	10	20
增持	0	0	0	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.17	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究