

汇顶科技 (603160) 公司 2018 年三季度报点评: 全面屏占比提升提振, 光学指纹识别值得期待

行业分类: 电子

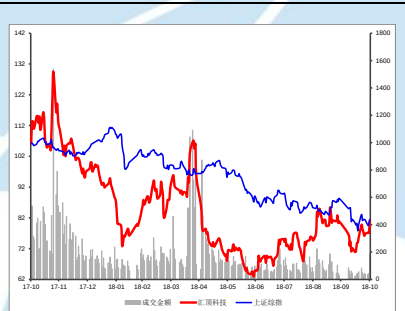
2018 年 10 月 31 日

公司投资评级	持有
当前股价(18.10.31)	80.5

基础数据 (2018.10.31)

沪深 300	3153.82
总股本 (亿)	4.57
流通 A 股 (亿)	2.32
流通 A 股市值 (亿)	185
每股净资产 (元)	8.06
PE	71.1
PB	10.98

近一年公司与沪深 300 走势对比图



数据来源: wind, 中航证券金融研究所

➤ **事件:** 公司 2018 年前三季度实现营业收入 23.65 亿元, 同比下降 17.17%; 归属母公司所有者的净利润 3.19 亿元, 同比下滑 58.21%。; 扣除非经常性损益的净利润为 2.68 亿元, 同比下滑 64.26%。基本每股收益 0.7 元, 同比下滑 59.06%。

投资要点

- **电容式指纹识别技术的日渐成熟, 价格下跌拖累业绩。** 前三季度公司业绩下滑主要受主营业务 (电容指纹识别芯片) 价格下跌导致营收出现萎缩。根据市场调查机构群智咨询调查显示, 受前期库存影响, 指纹芯片厂下订单偏谨慎保守, 预计 2018 年全球指纹芯片出货量约 9.7 亿颗, 同比下降约 11%, 同时由于传统的电容式指纹识别技术成熟, 市场出现新进入者, 指纹芯片竞争开始白热化, 价格战之下利润空间趋紧, 电容式指纹识别与光学指纹识别未能良好衔接, 导致公司短期利润出现一定下滑。
- **深度合作华为, 光学指纹技术实现大规模商用。** 2018 年 10 月 16 日, 华为 MATE20 系列智能手机发布, 华为 Mate 20 Pro 和华为 Mate 20 RS 保时捷设计均采用了汇顶科技的屏下光学指纹芯片, 光学指纹识别芯片实现大规模商用。光学指纹识别穿透能力高达 1200-1500um, 不需要外部开槽实现解锁, 省去了原来 home 键的空间预留, 我们认为随着手机全面屏占比提升, 光学指纹识别芯片将逐步替代电容式指纹识别成为主流, 四季度光学指纹产品出货量的增加, 公司的利润状况也会获得相应的改善。
- **探索活体指纹识别方案, 智能锁渗透率提升有望增厚公司业绩。** 汇顶科技首创应用于移动终端平台并拥有自主知识产权的活体指纹检测技术, 是将电容指纹传感器、光学检测传感器集成到一颗芯片中, 配合独创软件算法, 通过指纹、血液以及心率信号来验证用户指纹信息。10 月 23 日, 国内知名智能家居品牌大华乐橙在北京发布 K2 蓝牙智能门锁, 汇顶科技为其独家提供全球首创的硬件活体指纹识别方案, 预计随着中国智能门锁市场渗透率提升, 公司将迎来新的业绩增长点。
- **风险提示:** 屏下指纹手机出货量不及预期; 市场竞争导致产品价格下跌。

单位: 百万元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	3079.33	3681.59	3487.55	4207.72	5128.36
增长率 (%)	43.04	20.94	-5.27	20.65	21.88
归属母公司股东净利润	856.82	886.94	760.42	988.50	1296.21
增长率 (%)	126.46	3.52	-14.26	29.99	31.13
每股收益 (EPS)	2.10	1.95	1.67	2.16	2.84

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

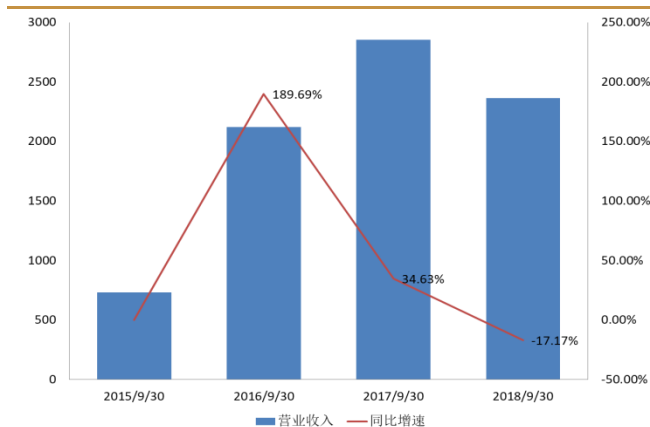
公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 0755-83692635

传真: 0755-83688539

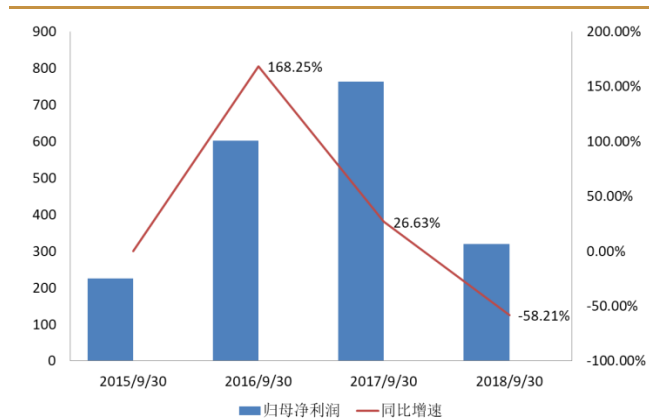
◆ 2014-2018 年公司三季报主要财务数据

图 1：公司三季报营业收入（百万元）及增速（%）



资料来源：WIND，中航证券金融研究所

图 2：公司三季报归母净利润（百万元）及增速（%）



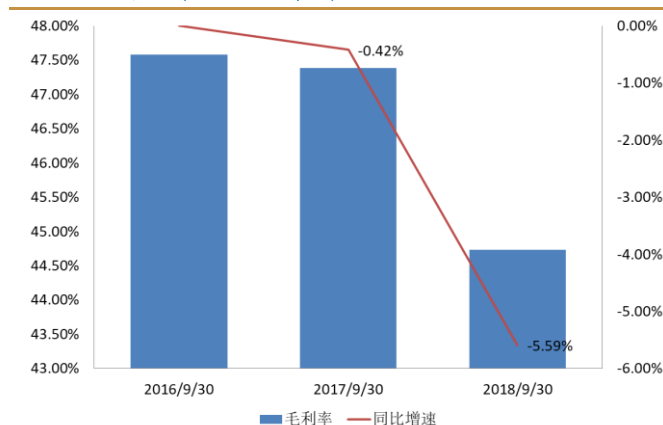
资料来源：WIND，中航证券金融研究所

图 3：公司三季度三费情况（百万元）



资料来源：WIND，中航证券金融研究所

图 4：公司三季报毛利率情况（%）



资料来源：WIND，中航证券金融研究所

报表预测				
利润表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	3681.59	3487.57	4207.76	5128.42
营业成本	1946.88	1927.58	2392.53	2919.09
营业税金及附加	32.04	33.21	38.93	46.70
销售费用	222.54	314.23	313.06	335.91
管理费用	657.17	366.20	318.11	310.78
财务费用	-13.71	35.75	96.08	137.30
资产减值损失	124.01	30.31	28.88	27.66
投资收益	0.17	2.74	2.74	2.74
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	960.20	783.04	1022.91	1353.71
其他非经营损益	0.35	40.49	47.62	50.08
利润总额	960.55	823.53	1070.53	1403.79
所得税	73.61	63.11	82.03	107.57
净利润	886.94	760.42	988.50	1296.22
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	886.94	760.42	988.50	1296.21
资产负债表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	1240.85	871.89	1051.94	1282.10
应收和预付款项	1121.64	3691.24	4456.16	5431.29
存货	525.63	667.13	861.02	1080.59
其他流动资产	1170.24	1108.57	1337.49	1630.14
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	60.10	81.59	80.26	78.93
固定资产和在建工程	191.29	230.26	263.15	291.25
无形资产和开发支出	65.16	130.97	207.51	295.70
其他非流动资产	43.03	39.74	35.74	31.04
资产总计	4417.94	6821.40	8293.27	10121.04
短期借款	0.00	1833.44	2258.21	2749.04
应付和预收款项	407.26	402.05	498.12	607.71
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	524.92	519.92	640.43	776.92
负债合计	932.18	2755.41	3396.76	4133.67
股本	454.26	456.65	456.65	456.65
资本公积	1274.18	1274.18	1274.18	1274.18
留存收益	2203.29	2779.46	3609.98	4700.84
归属母公司股东权益	3485.76	4065.99	4896.51	5987.37
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	3485.76	4065.99	4896.51	5987.37
负债和股东权益合计	4417.94	6821.40	8293.27	10121.04
现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流净额	1099.54	-1824.92	173.15	275.61
投资活动现金流净额	-1216.46	-161.53	-163.81	-193.63
筹资活动现金流净额	262.95	1617.50	170.71	148.18
现金流量净额	137.29	-368.96	180.05	230.16

数据来源: wind, 中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，分析师，从事军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。