

汇顶科技（603160）动态点评

收购恩智浦音频业务，产品线扩充提供持续增长动力

2019 年 08 月 20 日

【事项】

- ◆ 公司发布关于对外投资设立孙公司并购买资产公告，交易内容为公司拟通过现金支付方式购买恩智浦旗下的语音及音频应用解决方案业务，交易价格为 1.65 亿美元。交易模式为汇顶科技通过汇顶科技（香港）在恩智浦 VAS 业务所在的部分国家设立孙公司，与汇顶科技及其现有子公司一起承接 VAS 业务相关的固定资产、存货、专属技术及知识产权、尚在履行中的合同，以及目标资产所包括的合同关系与指定人员。本次交易未构成重大资产重组。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

买入（维持）

东方财富证券研究所

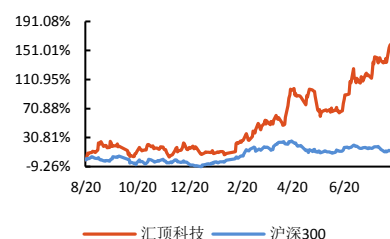
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：马建华

电话：021-23586480

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	89009.79
流通市值（百万元）	45577.56
52周最高/最低（元）	195.20/65.02
52周最高/最低（PE）	111.96/42.07
52周最高/最低（PB）	21.67/8.02
52周涨幅（%）	191.06
52周换手率（%）	210.11

相关研究

《屏下指纹芯片龙头，业绩拐点来临》

2019.04.16

《屏下指纹业务开始发力，业绩同比降幅开始缩窄》

2018.10.31

《屏下指纹东风来，公司业绩乘风起》

2018.10.12

【评论】

拟收购标的为恩智浦语音及音频应用解决方案业务，根据恩智浦官网描述，该业务主要为语音控制，包括一系列解决方案，可以直接将语音控制添加到产品功能中，具有从灵活的实现到完全的交钥匙等多种解决方案，另外还可以提供扩展的选项，包括高性能微处理器和低成本微控制器。下游主要应用在智能手机、智能穿戴以及IOT等领域，主要客户为国内外知名安卓手机厂商。

本次收购有助于扩充公司的产品线，增强公司盈利能力，符合公司在智能终端产品发展的规划方向，同时可以将现有产品和新产品进行整合，为公司在新的产品领域进一步发力，持续为客户提供有价值的产品打好基础。

目前公司主要产品包括触控芯片和指纹识别芯片，随着光学屏下指纹芯片的大批量出货，公司盈利能力从18年三季度以来持续向好，根据我们不完全统计，2018年搭载汇顶光学指纹芯片的手机机型共计13款，而截至目前2019年已经有17款机型使用了汇顶屏下指纹芯片，随着下半年各家厂商持续推出搭载屏下指纹功能的手机，公司业绩有望持续增长。

我们预计公司2019/2020/2021年营业收入分别为52.82/64.47/68.19亿元，归母净利润为16.02/15.62/14.93亿元，EPS分别为3.51/3.43/3.28元，对应PE分别为56/57/60倍，维持“买入”评级。

【风险提示】

收购进展不及预期；
屏下指纹芯片价格下滑；
智能手机销量下滑。

盈利预测

项目\年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	3721.29	5282.00	6447.00	6819.00
增长率（%）	1.08	41.94	22.06	5.77
EBITDA（百万元）	781.39	1636.88	1582.03	1501.59
归母净利润（百万元）	742.50	1601.89	1562.04	1493.41
增长率（%）	-16.29	115.74	-2.49	-4.39
EPS（元/股）	1.63	3.51	3.43	3.28
市盈率（P/E）	119.88	55.57	56.98	59.60
市净率（P/B）	21.67	16.95	14.00	12.04
EV/EBITDA	113.17	53.47	54.88	56.79

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏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：

本研究报告由西藏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。