

闻泰科技 (600745.SH)

上半年收入同比增长 15%，半导体业绩亮眼

买入

核心观点

1H22 收入同比增长 15%，归母净利润同比减少 4%。公司 1H22 营收 285 亿元 (YoY 15%)，归母净利润 11.8 亿元 (YoY -4%)，扣非归母净利润 11.6 亿 (YoY -2%)，毛利率 17.55% (YoY +1.37pct)，净利率 4.11% (YoY -0.78pct)。2Q22 营收 136.9 亿元 (YoY 7%，QoQ -7%)，归母净利润 6.8 亿元 (YoY 17%，QoQ 35%)，扣非归母净利润 5.3 亿元 (YoY 3%，QoQ -16%)，毛利率为 17.35% (YoY +0.57pct，QoQ -0.40pct)，净利率为 4.97% (YoY +0.60pct，QoQ +1.65pct)。

半导体业务二季度盈利创历史新高，汽车和工业需求旺盛。上半年公司半导体收入 77 亿元 (YoY 14%)，毛利率 41.97%，净利润 17 亿元 (YoY 32%)，2Q22 营收 40 亿元，净利润 9 亿元，创历史新高。其中汽车领域受益于单车用功率半导体需求提升，收入同比增长 21%，占比 48%；工业领域同比增长 24%，占比 24%；其他领域合计占比 28%。从产品看，上半年晶体管、Mosfet 功率管、模拟与逻辑 IC 收入占比分别为 48%、30%、17%。

产品集成业务传统业务需求不振，新产品新客户是主要推动力。上半年公司产品集成业务收入 194 亿元 (YoY 8%)，毛利率 8.52%，净亏损 2.16 亿元，主要是由于手机等消费电子市场需求低迷。另一方面，公司前两年积极拓展的新客户、新产品进入收获期，新客户方面特定客户智能家居产品和 PC 产品正式出货，预计未来将成为产品集成业务的重要营收来源；新产品方面积极布局 AIoT、服务器、汽车电子、笔电等领域。

光学模组业务持续拓展产品验证，积极推动满产运营。上半年公司光学模组业务净亏损 0.37 亿元，其中归母净亏损 0.26 亿元。公司光学模组业务在 2021 年 12 月启动双摄产品供货，目前新型号产品的验证推进工作顺利进行。未来公司将进一步深化与特定客户的合作关系，进一步推动更多新型号手机光学模组配套的业务验证，积极推动广州工厂的满产运营。同时，公司正进一步推动先进技术产品在车载光学、笔电、ODM 手机等领域的应用。

投资建议：半导体聚焦汽车和工业领域，维持“买入”评级

我们预计公司 2022-2024 年归母净利润 35/47/59 亿元，同比增速 33/35/25%；EPS 为 2.79/3.77/4.70 元，对应 2022 年 8 月 26 日股价的 PE 分别为 22.4/16.6/13.3x。公司半导体业务延续高景气，产品集成业务新产品新客户进入收获期，维持“买入”评级。

风险提示：产能释放不及预期，客户导入不及预期，需求不及预期。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	51,707	52,729	63,376	84,183	106,876
(+/-%)	24.4%	2.0%	20.2%	32.8%	27.0%
归母净利润(百万元)	2415	2612	3481	4699	5858
(+/-%)	92.7%	8.1%	33.3%	35.0%	24.7%
每股收益(元)	1.94	2.10	2.79	3.77	4.70
EBIT Margin	6.1%	5.6%	6.5%	6.4%	6.2%
净资产收益率 (ROE)	8.3%	7.7%	9.5%	11.6%	13.0%
市盈率 (PE)	32.2	29.8	22.4	16.6	13.3
EV/EBITDA	23.4	25.7	21.1	17.2	15.4
市净率 (PB)	2.68	2.31	2.13	1.93	1.73

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按年末总股本计算

公司研究·财报点评

电子·消费电子

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

联系人：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

联系人：李梓澎

0755-81981181

基础数据

	买入(维持)
投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	62.51 元
总市值/流通市值	77887/58634 百万元
52 周最高价/最低价	143.88/58.35 元
近 3 个月日均成交额	1922.34 百万元

市场走势

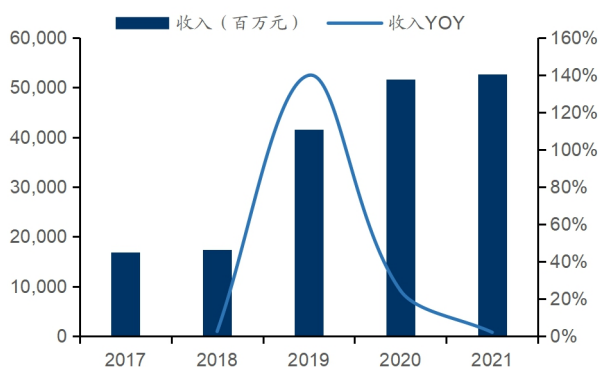


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

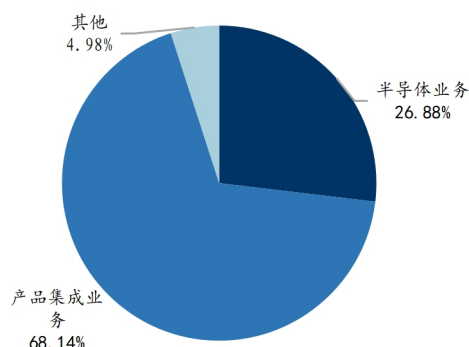
- 《闻泰科技 (600745.SH) -1Q22 收入同比增长 23%，半导体净利润增长 41%》——2022-04-26
- 《闻泰科技-600745-深度报告：构筑智造平台，实现客户及产品结构再进阶》——2021-12-16
- 《闻泰科技-600745-财报点评：并表半导体业务实现产业升级，发力 5G 周期》——2020-01-20
- 《闻泰科技-600745-财报点评：持续超预期，ODM 订单加速推进》——2019-10-31
- 《闻泰科技-600745-半年报点评：业绩超预期，5G 带动持续增长》——2019-09-02

图1：公司营业收入及增速



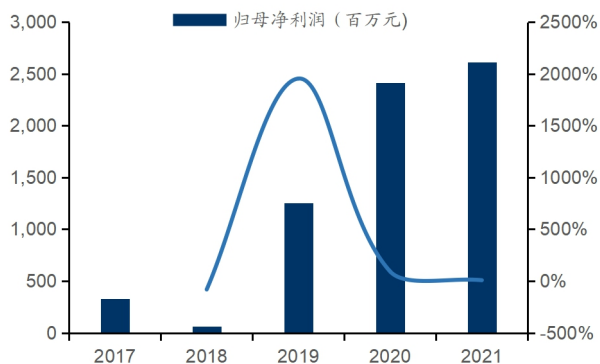
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司 2022 上半年收入构成



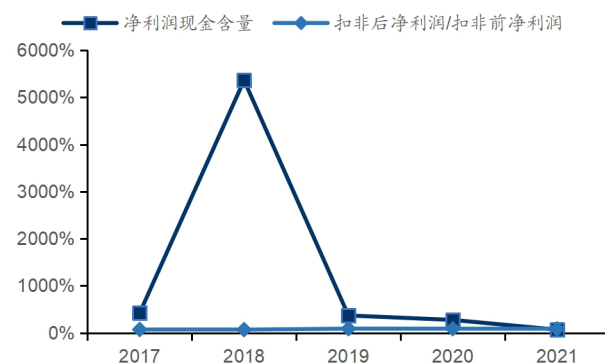
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



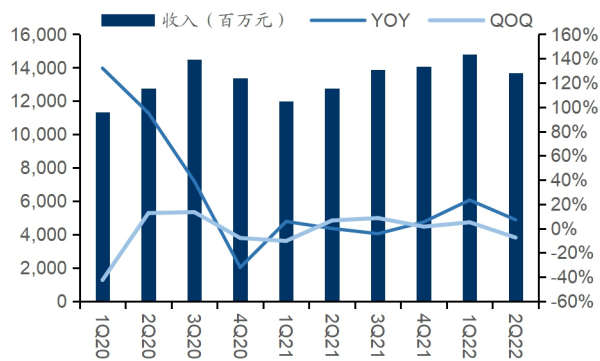
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司利润质量



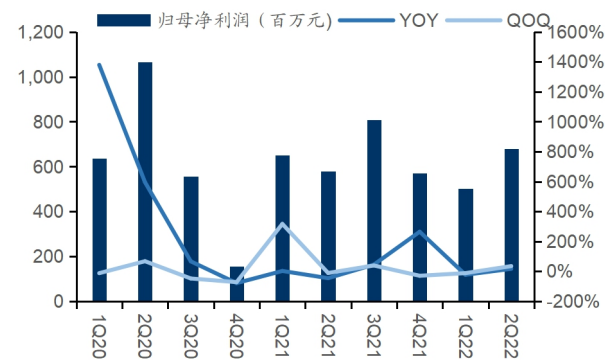
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司单季收入及增速



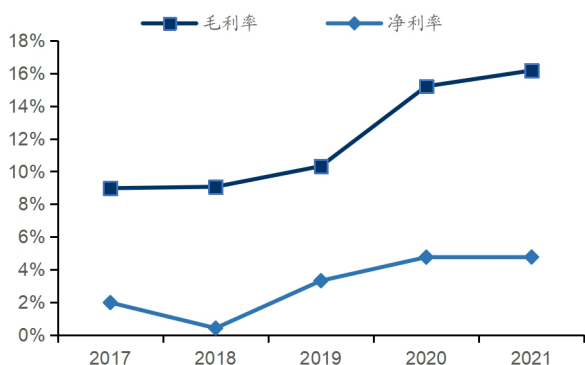
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季归母净利润及增速



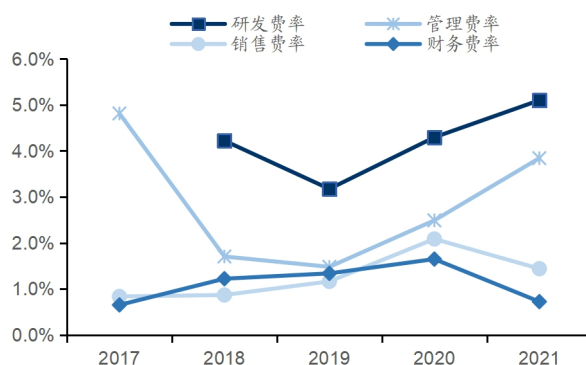
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司毛利率、净利率变化情况



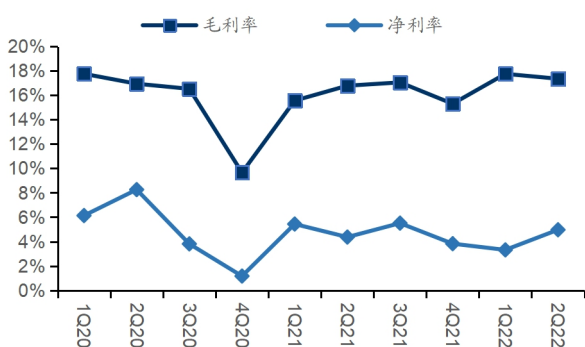
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司主要费率



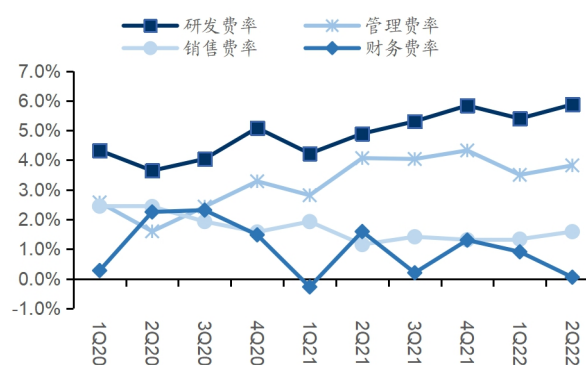
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：公司季度毛利率、净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：公司季度费率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	5751	10505	9981	12938	19287	营业收入	51707	52729	63376	84183	106876
应收款项	6867	9633	11578	15379	19525	营业成本	43843	44200	52238	69941	89610
存货净额	6134	6299	7417	9934	12759	营业税金及附加	118	117	133	185	232
其他流动资产	6176	4009	4175	4695	5263	销售费用	1079	760	913	1213	1540
流动资产合计	24929	30446	33150	42946	56834	管理费用	1288	2026	2399	2959	3494
固定资产	6156	10451	13163	14458	14493	研发费用	2221	2689	3549	4462	5344
无形资产及其他	3918	4527	4346	4165	3984	财务费用	852	382	379	319	206
其他长期资产	24711	27034	27034	27034	27034	投资收益	217	67	67	67	67
长期股权投资	176	117	184	251	318	资产减值及公允价值变动	(7)	(60)	(232)	(196)	(229)
资产总计	59891	72576	77878	88855	102664	其他	163	387	383	381	381
短期借款及交易性金融负债	1325	4368	3473	3055	3632	营业利润	2678	2948	3983	5356	6669
应付款项	17484	15381	18111	24259	31156	营业外净收支	(27)	24	(22)	(8)	(2)
其他流动负债	2668	3978	4737	6327	8102	利润总额	2652	2972	3962	5348	6667
流动负债合计	21478	23727	26320	33640	42890	所得税费用	192	460	612	827	1031
长期借款及应付债券	7805	11408	11408	11408	11408	少数股东损益	44	(99)	(131)	(177)	(221)
其他长期负债	1534	2924	2924	2924	2924	归属于母公司净利润	2415	2612	3481	4699	5858
长期负债合计	9338	14332	14332	14332	14332	现金流量表 (百万元)					
负债合计	30816	38060	40653	47973	57222	净利润	2460	2513	3349	4521	5637
少数股东权益	15	817	686	508	287	资产减值准备	165	132	132	196	229
股东权益	29060	33699	36539	40374	45154	折旧摊销	1481	1567	1470	1886	2146
负债和股东权益总计	59891	72576	77878	88855	102664	公允价值变动损失	(158)	(72)	100	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	796	413	379	319	206
每股收益	1.94	2.10	2.79	3.77	4.70	营运资本变动	655	(4097)	158	899	1135
每股红利	0.56	0.39	0.51	0.69	0.86	其他	1216	1293	(511)	(515)	(435)
每股净资产	23.34	27.04	29.32	32.39	36.23	经营活动现金流	6614	1749	5077	7306	8918
ROIC	16%	13%	14%	18%	22%	资本开支	(2222)	(5092)	(4000)	(3000)	(2000)
ROE	8%	8%	10%	12%	13%	其它投资现金流	(992)	(853)	(67)	(67)	(67)
毛利率	15%	16%	18%	17%	16%	投资活动现金流	(3214)	(5945)	(4067)	(3067)	(2067)
EBIT Margin	6%	6%	7%	6%	6%	权益性融资	6200	1036	0	0	0
EBITDA Margin	9%	9%	9%	9%	8%	负债净变化	(3501)	(3586)	0	0	0
收入增长	24%	2%	20%	33%	27%	支付股利、利息	(695)	(480)	(640)	(864)	(1077)
净利润增长率	93%	8%	33%	35%	25%	其它融资现金流	(4004)	10941	(895)	(418)	577
资产负债率	51%	54%	53%	55%	56%	融资活动现金流	(2001)	7910	(1535)	(1282)	(501)
息率	0.9%	0.6%	0.8%	1.1%	1.4%	现金净变动	1222	3591	(525)	2957	6350
P/E	32.2	29.8	22.4	16.6	13.3	货币资金的期初余额	6437	7659	11250	10725	13682
P/B	2.7	2.3	2.1	1.9	1.7	货币资金的期末余额	7659	11250	10725	13682	20032
EV/EBITDA	23.4	25.7	21.1	17.2	15.4	企业自由现金流	2843	(5139)	1132	4369	6908
						权益自由现金流	(4662)	2215	(83)	3682	7311

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032