

2022 年 09 月 07 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

半导体业务单季盈利创新高，汽车电子驱动高增

—闻泰科技（600745.SH）公司半年报点评报告

买入（首次）

事件

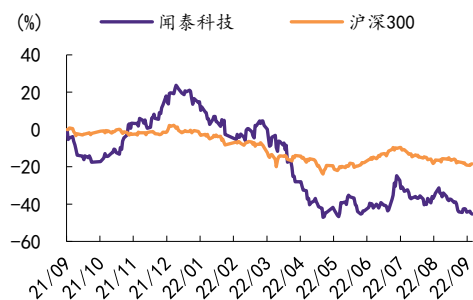
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：赵心怡 S1050122030021
zhaoxy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-09-07

当前股价（元）	61.67
总市值（亿元）	769
总股本（百万股）	1246
流通股本（百万股）	938
52 周价格范围（元）	59.82-139.9
日均成交额（百万元）	1455.99

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

闻泰科技发布 2022 年半年度报告：2022 年上半年公司实现营业收入 284.96 亿元，同比增长 15.05%，实现归母净利润 11.82 亿元，同比下降 4.11%，实现扣非后归母净利润 11.62 亿元，同比下降 1.71%。

投资要点

■ 营收利润均增长，研发投入持续提升

单季度看，2022Q2 公司实现营收 136.93 亿元，同比增长 7.17%，实现归母净利润 6.79 亿元，同比增长 16.94%，实现扣非后归母净利润 5.29 亿元，同比增长 3.26%。盈利能力方面，22H1 公司实现毛利率 17.55%，同比增长 1.37pct，实现净利率 4.11%，同比下降 0.77pct。费用方面，22H1 公司实现销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.46% / 3.65% / 0.50% / 5.63%，其中研发费用达 16.03 亿元，同比增长 41.76%。细分领域来看，22H1 公司半导体业务/产品集成业务分别实现营业收入 76.59/194.18 亿元，同比增长 13.72%/7.82%，实现毛利率 41.97%/8.52%，其中，半导体业务 22Q2 盈利达到季度历史最高水平。光学模组业务净亏损 0.37 亿元，其中 22Q2 实现扭亏，亏损主因系人民币贬值。

■ 半导体业务季度盈利创新高，产品集成与光学模组业务短暂承压

半导体业务：公司抓住汽车半导体发展机遇，汽车行业领域的收入同比增长 21.30%。公司半导体业务产品线重点包括晶体管、MOSFET、模拟与逻辑 IC，22H1 三大类产品占收入比重分别为 48.45%、29.86%、16.89%，其中 MOSFET 收入同比增长 23.46%，体现公司产品在汽车、工业领域的国际竞争力。安世作为公司半导体业务承载平台，拥有近 1.6 万种产品料号，与新能源汽车、电网电力、通讯等领域的重点企业均建立了深度的合作关系，于 2021 年跻身全球第六大功率半导体公司。

产品集成业务：在手机等消费电子需求低迷背景下，公司传统产品集成受较大影响。公司积极拓展新客户与新产品，特定客户智能家居产品、PC 产品均启动出货，将逐步成为产品集成业务的重要营收来源。新产品方面，公司积极布局的 AIoT、服务器、汽车电子、笔电等领域。

光学模组业务：已正式启动双摄产品供货，目前新型号产品的验证推进工作顺利进行。公司将深化特定客户的合作关

系，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。

我们认为公司作为 ODM 龙头企业，以 ODM 为基础，外延内生加速供应链垂直整合，在半导体、光学模组等领域持续发力，并充分发挥三大业务的协同性，实现长期成长。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 664.18、857.96、1035.08 亿元，EPS 分别为 2.71、3.81、4.72 元，当前股价对应 PE 分别为 23、16、13 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期风险、行业景气度下行风险、产品拓展不及预期风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	52,729	66,418	85,796	103,508
增长率（%）	2.0%	26.0%	29.2%	20.6%
归母净利润（百万元）	2,612	3,374	4,748	5,879
增长率（%）	8.1%	29.2%	40.7%	23.8%
摊薄每股收益（元）	2.10	2.71	3.81	4.72
ROE（%）	7.6%	9.1%	11.6%	12.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	52,729	66,418	85,796	103,508
现金及现金等价物	10,505	15,672	22,598	30,276	营业成本	44,200	54,205	70,166	84,669
应收款	9,633	12,134	15,674	18,910	营业税金及附加	117	147	190	229
存货	6,299	7,746	10,026	12,099	销售费用	760	1,328	1,716	2,070
其他流动资产	4,009	4,351	4,835	5,278	管理费用	2,026	2,552	3,297	3,977
流动资产合计	30,446	39,903	53,134	66,563	财务费用	382	216	22	-193
非流动资产：					研发费用	2,689	3,985	5,148	6,210
金融类资产	2,690	2,690	2,690	2,690	费用合计	5,857	8,082	10,182	12,065
固定资产	8,138	8,983	8,940	8,566	资产减值损失	-4	-4	-4	-4
在建工程	2,314	926	370	148	公允价值变动	72	72	72	72
无形资产	4,527	4,301	4,075	3,860	投资收益	67	67	67	67
长期股权投资	117	117	117	117	营业利润	2,948	3,829	5,393	6,680
其他非流动资产	27,034	27,034	27,034	27,034	加：营业外收入	33	20	20	20
非流动资产合计	42,130	41,361	40,536	39,725	减：营业外支出	9	9	9	9
资产总计	72,576	81,264	93,670	106,288	利润总额	2,972	3,841	5,405	6,691
流动负债：					所得税费用	460	594	836	1,034
短期借款	3,537	3,537	3,537	3,537	净利润	2,513	3,247	4,569	5,657
应付账款、票据	15,381	18,914	24,483	29,544	少数股东损益	-99	-127	-179	-222
其他流动负债	4,713	5,827	7,541	9,100	归母净利润	2,612	3,374	4,748	5,879
流动负债合计	23,727	28,399	35,718	42,370					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	11,408	11,408	11,408	11,408	成长性				
其他非流动负债	2,924	4,315	5,705	7,096	营业收入增长率	2.0%	26.0%	29.2%	20.6%
非流动负债合计	14,332	15,723	17,114	18,504	归母净利润增长率	8.1%	29.2%	40.7%	23.8%
负债合计	38,060	44,122	52,831	60,874	盈利能力				
所有者权益					毛利率	16.2%	18.4%	18.2%	18.2%
股本	1,246	1,246	1,246	1,246	四项费用/营收	11.1%	12.2%	11.9%	11.7%
股东权益	34,516	37,142	40,838	45,414	净利率	4.8%	4.9%	5.3%	5.5%
负债和所有者权益	72,576	81,264	93,670	106,288	ROE	7.6%	9.1%	11.6%	12.9%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	52.4%	54.3%	56.4%	57.3%
净利润	2513	3247	4569	5657	营运能力				
少数股东权益	-99	-127	-179	-222	总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0
折旧摊销	1567	769	814	800	应收账款周转率	5.5	5.5	5.5	5.5
公允价值变动	72	72	72	72	存货周转率	7.0	7.0	7.0	7.0
营运资金变动	-2304	382	1014	901	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	1749	4342	6289	7207	EPS	2.10	2.71	3.81	4.72
投资活动现金净流量	-5945	543	599	596	P/E	29.4	22.8	16.2	13.1
筹资活动现金净流量	9363	-621	-873	-1081	P/S	1.5	1.2	0.9	0.7
现金流量净额	5,167	4,264	6,015	6,722	P/B	2.3	2.1	1.9	1.7

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。