

闻泰科技（600745.SH）

3Q23 归母净利润同比增加 11%，产品集成业务盈利能力持续改善

买入

核心观点

3Q23 单季度归母净利润同比增加 11%。1-3Q23 公司实现营收 444.12 亿元 (YoY+5.53%)，归母净利润 21.0 亿元 (YoY+8.08%)，扣非归母净利润 19.83 亿元 (YoY+1.35%)，毛利率 17.5% (YoY+0.88pct)。3Q23 单季度公司实现营收 152 亿元 (YoY+11.9%，QoQ+2.9%)，归母净利润 8.42 亿元 (YoY+10.6%，QoQ+5.5%)，扣非归母净利润 8.03 亿元 (YoY+1.1%，QoQ+1.9%)；毛利率 17.4% (YoY-2.84pct，QoQ+0.10pct)。

非手机业务亏损收窄，3Q23 产品集成业务实现净利润 2.45 亿元。产品集成业务 3Q23 实现营业收入 108.05 亿元，净利润在 2Q23 1.15 亿元基础上增至 2.45 亿元，毛利率 9.97%。1-3Q23 公司特定客户、汽车电子、服务器等非手机类业务亏损持续收窄，手机客户与项目数量持续增加。目前公司笔电业务与特定客户合作加速推进；汽车电子业务聚焦车内触控屏、自动驾驶域控制器与智能车载终端，车载智能座舱产品已为头部汽车客户量产供货；服务器产品项目包括数据中心液冷技术开发持续推进。预计明年随特定客户等非手机业务起量，ODM 业务营收有望快速增长。

半导体客户结构优化，3Q23 实现净利润 6.83 亿元。3Q23 安世半导体实现收入 39.99 亿元，净利润 6.83 亿元；其中汽车占 61.05%、移动及穿戴设备占 5.69%、工业与电力占 24.60%、计算机设备占 4.97%、消费领域占 3.69%，汽车占比持续提升。随着公司汽车客户数量持续增加，海外安森美逐步退出中低压市场，MOSFET 份额稳步提升，公司半导体业务相对同行体现出较强韧性。未来随着海外自有晶圆厂产能优化，临港工厂产能逐步释放，公司半导体业务将保持稳步发展。

未来产能优化，业务协同效应将逐步体现。目前公司 ODM 业务客户数量增加，产能持续扩展，半导体业务端上海临港 12 英寸车规级晶圆厂直通率达 95% 以上，已取得 ISO 认证和车规级 IATF16949 的符合性认证，随半导体产能增长将带动公司 ODM 的产品协同。未来通过安世半导体带动公司 ODM 业务进入汽车、国际小家电等客户；随临港产能释放，公司 ODM 上游 Fabless 客户可在临港晶圆厂进行流片与晶圆代工，半导体与 ODM 业务协同效应将逐步体现。

投资建议：我们看好公司半导体稳健基本盘叠加 ODM 回归加速轨道的发展趋势，预计 23-25 年归母净利润 30.9/33.5/38.6 亿元，对应 PE 18.4/17.0/14.8x，维持“买入”评级。

风险提示：国内需求不及预期，创新业务拓展不及预期。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	52,729	58,079	62,065	72,944	89,645
(+/-%)	2.0%	10.1%	6.9%	17.5%	22.9%
归母净利润(百万元)	2612	1460	3093	3347	3856
(+/-%)	8.1%	-44.1%	111.9%	8.2%	15.2%
每股收益(元)	2.10	1.17	2.49	2.69	3.10
EBIT Margin	5.6%	6.5%	6.4%	5.6%	5.3%
净资产收益率 (ROE)	7.7%	4.1%	8.1%	8.3%	9.0%
市盈率 (PE)	21.8	39.1	18.4	17.0	14.8
EV/EBITDA	21.1	16.0	16.4	15.7	14.7
市净率 (PB)	1.69	1.59	1.50	1.41	1.32

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

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

证券分析师：叶子
0755-81982153
yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

证券分析师：胡慧
021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

证券分析师：周靖翔
021-60375402
zhoujingxiang@guosen.com.cn
S0980522100001

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	48.92 元
总市值/流通市值	60798/60798 百万元
52 周最高价/最低价	68.62/40.77 元
近 3 个月日均成交额	680.80 百万元

市场走势

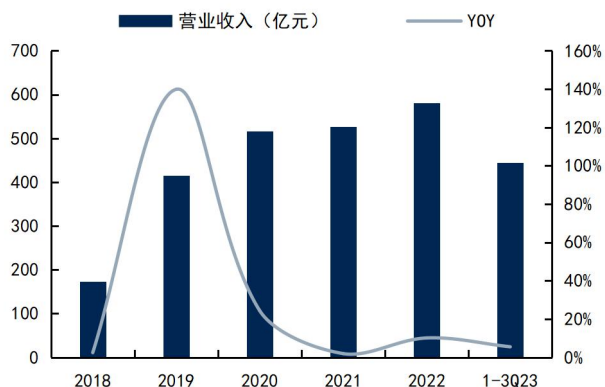


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

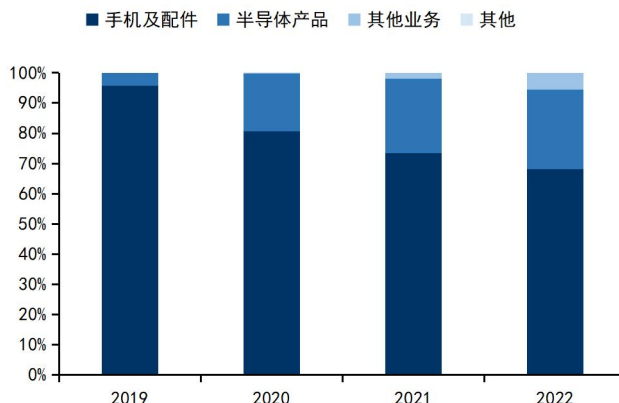
- 《闻泰科技(600745.SH)-2023 扣非归母净利润环比增长超 100%，产品集成业务扭亏》——2023-09-02
- 《闻泰科技(600745.SH)-2022 年收入增长 10%，半导体业务表现亮眼》——2023-05-01
- 《闻泰科技(600745.SH)-前三季度收入同比增长 9%，半导体实现 10 亿利润》——2022-10-30
- 《闻泰科技(600745.SH)-上半年收入同比增长 15%，半导体业绩亮眼》——2022-08-28
- 《闻泰科技(600745.SH)-1Q22 收入同比增长 23%，半导体净利润增长 41%》——2022-04-26

图1：公司近五年营业收入及增速（单位：亿元、%）



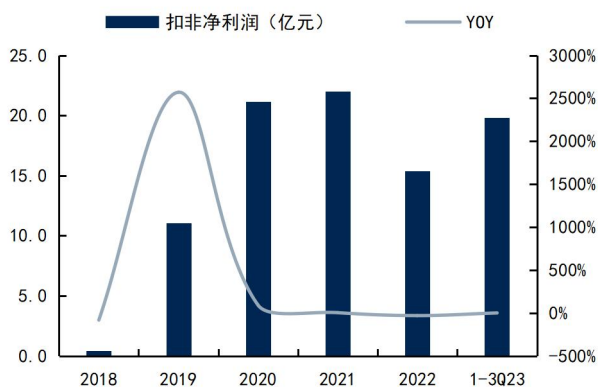
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司近年营收结构（单位：亿元）



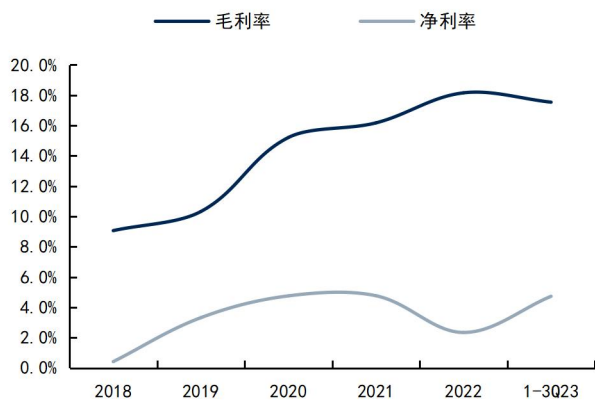
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司近五年归母净利润及增速（单位：亿元、%）



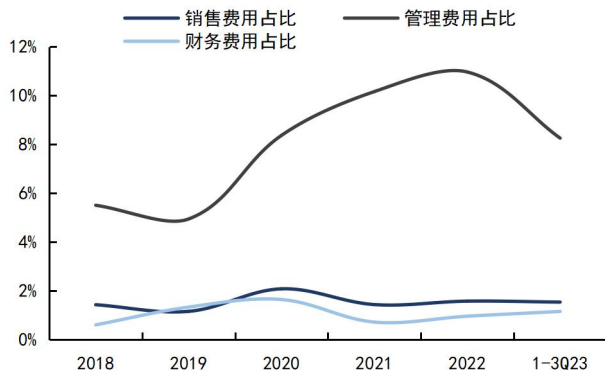
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司近五年毛利率与净利率情况（单位：%、%）



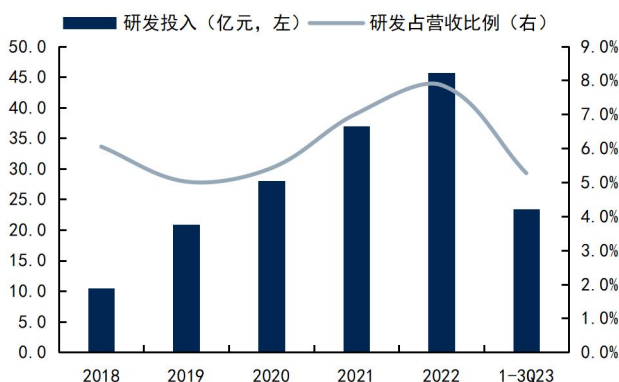
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司近五年费用率（%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司近五年研发投入及占营收比例（亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	10505	8828	8434	13740	17860	营业收入	52729	58079	62065	72944	89645
应收款项	9633	8613	9205	10818	13295	营业成本	44200	47534	51751	61374	75737
存货净额	6299	10132	8264	8151	10094	营业税金及附加	117	136	142	166	206
其他流动资产	4009	2256	2356	2630	3051	销售费用	760	919	920	1081	1328
流动资产合计	30446	29829	28259	35340	44300	管理费用	2026	2320	1656	1912	2304
固定资产	10451	14546	15898	15832	15508	研发费用	2689	3394	3627	4300	5329
无形资产及其他	4527	4991	4792	4592	4392	财务费用	382	560	538	428	371
其他长期资产	27034	27047	27047	27047	27047	投资收益	67	61	61	61	61
长期股权投资	117	276	337	398	458	资产减值及公允价值变动	(60)	(1481)	(271)	(233)	(310)
资产总计	72576	76690	76333	83209	91706	其他	387	317	432	433	431
短期借款及交易性金融负债	4368	8641	4778	5929	6449	营业利润	2948	2112	3653	3944	4552
应付款项	15381	14037	15245	18043	22345	营业外净收支	24	(5)	(2)	6	(1)
其他流动负债	3978	3996	4327	5119	6337	利润总额	2972	2107	3651	3950	4551
流动负债合计	23727	26674	24349	29091	35131	所得税费用	460	747	730	790	910
长期借款及应付债券	11408	10173	10173	10173	10173	少数股东损益	(99)	(100)	(173)	(187)	(215)
其他长期负债	2924	3229	3229	3229	3229	归属于母公司净利润	2612	1460	3093	3347	3856
长期负债合计	14332	13402	13402	13402	13402	现金流量表（百万元）					
负债合计	38060	40076	37751	42494	48533	净利润	2513	1360	2920	3160	3641
少数股东权益	817	715	543	358	145	资产减值准备	132	1110	271	233	310
股东权益	33699	35899	38039	40357	43029	折旧摊销	1567	2277	1817	2235	2454
负债和股东权益总计	72576	76690	76333	83209	91706	公允价值变动损失	(72)	371	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	413	607	538	428	371
每股收益	2.10	1.17	2.49	2.69	3.10	营运资本变动	(4097)	(3177)	2744	1847	709
每股红利	0.39	0.36	0.76	0.83	0.95	其他	1293	(884)	(808)	(660)	(681)
每股净资产	27.04	28.80	30.61	32.47	34.62	经营活动现金流	1749	1664	7482	7243	6804
ROIC	13%	10%	12%	13%	16%	资本开支	(5092)	(6927)	(3000)	(2000)	(1960)
ROE	8%	4%	8%	8%	9%	其它投资现金流	(853)	(221)	(61)	(61)	(61)
毛利率	16%	18%	17%	16%	16%	投资活动现金流	(5945)	(7149)	(3061)	(2061)	(2021)
EBIT Margin	6%	7%	6%	6%	5%	权益性融资	1036	13	(4)	0	0
EBITDA Margin	9%	10%	9%	9%	8%	负债净变化	(3586)	(1602)	0	0	0
收入增长	2%	10%	7%	18%	23%	支付股利、利息	(480)	(449)	(949)	(1027)	(1183)
净利润增长率	8%	-44%	112%	8%	15%	其它融资现金流	10941	4045	(3863)	1151	520
资产负债率	54%	53%	50%	51%	53%	融资活动现金流	7910	2008	(4815)	124	(663)
息率	0.8%	0.8%	1.7%	1.8%	2.1%	现金净变动	3591	(3377)	(394)	5306	4120
P/E	21.8	39.1	18.4	17.0	14.8	货币资金的期初余额	7659	11250	7873	7479	12785
P/B	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3	货币资金的期末余额	11250	7873	7479	12785	16906
EV/EBITDA	21.1	16.0	16.4	15.7	14.7	企业自由现金流	(5139)	(5390)	4737	5372	4995
						权益自由现金流	2215	(2947)	444	6181	5219

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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 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