

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	61.63
总股本/流通股本(亿股)	4.58 / 4.58
总市值/流通市值(亿元)	282 / 282
52周内最高/最低价	79.10 / 45.88
资产负债率(%)	17.3%
市盈率	171.19
第一大股东	张帆

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

汇顶科技(603160)

超声波指纹，光传感，安全芯片驱动新增长

● 事件

4月25日，公司发布2024年一季度报，2024年Q1实现营业收入12.18亿元，同比+44.38%，环比+0.56%；实现归母净利润1.62亿元，同比扭亏为盈，环比+6.42%。

4月10日，公司发布2023年年度报告，2023全年实现营业收入44.08亿元，同比+30.26%；实现归母净利润1.65亿元，同比扭亏为盈；实现扣非归母净利润1.32亿元；实现销售毛利率40.46%，同比-5.74pcts。单Q4来看，公司实现营业收入12.12亿元，同比+40.37%，环比+3.15%；实现归母净利润1.53亿元，同比+123.54%，环比+2.81%。

● 投资要点

市占率提升叠加费用管控合理，出货量同比显著增长。公司2023年出货量同比增长58%，实现营业收入44.08亿元，同比增长30.3%，归属于上市公司股东的净利润1.65亿元，同比扭亏为盈。其中，指纹/触控产品分别实现营收18.90亿元/15.14亿元，同比增长19.0%/67.4%。主要受益于终端客户结构性需求增加及库存调整，叠加OLED软屏的加速渗透，指纹、触控等产品依托性能和成本优势实现市场份额进一步提升。但市场竞争激烈，公司指纹和音频产品ASP下滑，公司2023年综合毛利率同比下降5.74pcts，但毛利率仍维持40%以上。公司加强费用管控，2023年销售费用、管理费用、研发费用合计同比减少约5.48亿元，同比下降27%。此外，库存去化效果显著，账面价格从17.95亿元降到7.16亿元，降幅达60.1%，已恢复至正常水平。

客户持续拓展，产品多元布局。公司持续拓展与更多智能终端头部客户的合作广度与深度，目前公司拥有指纹、触控、主动笔、音频、eSE芯片、SAR传感器等手机应用产品，积极拓展客户，深化合作，推动智能终端收入同比大幅增长。在PC、平板电脑、智能可穿戴设备等领域，公司拥有触控、Touchpad、指纹、音频、BLE(低功耗蓝牙)、健康传感器等多元化产品，尤其是智能可穿戴市场的复苏，带动健康传感器收入同比增长60.0%以上。面向汽车领域，公司的车规级触控芯片在国内外各大车厂持续渗透，出货量同比增长50.0%以上；车载音频软件CarVoice成功导入比亚迪、丰田、吉利、蔚来等汽车厂商车型，为汽车领域的收入成长增添动能。

多元化布局，产品性能优秀。公司全力投入“传感、计算、连接、安全”四大核心技术领域，产品主要包括传感、触控、音频、安全、无线连接，其中：

1) **超声波指纹传感器**拥有优异的信噪比及识别性能，带来更加安全、流畅的屏下解锁体验；同时大幅优化了供应链工艺与制造成本，为全球客户提供性能优异的高端指纹识别方案。

2) **触控产品**凭借超高信噪比、超强抗噪能力、超低功耗、支持>300Hz 超高报点率、支持协议主动笔等优势，报告期内手机触控产品出货量大幅增长；车规级触控方案满足 AEC-Q100IATF16949 标准的高可靠性要求，其中高刷新率、独有的跳频增强抗干扰技术更满足国际车厂对响应时间与 EMC 的高要求。

3) **光线传感器**采用 Charge-type 架构，具备高灵敏度、极低暗电流噪声的特性，可有效降低屏幕漏光干扰，配合专利算法方案，实现软、硬件级的高精度相关色温和照度测量。

4) **eSE 芯片**获得 SOGISCEAL5+ 国际安全认证和国密二级产品资质，拥有多种硬件级安全传感器和丰富的密码算法，搭载高可靠性的超大容量安全存储，并支持不同类型外设接口，满足复杂业务终端的多样化安全需求。

5) **D 类音频放大器系列产品**，凭借片上 DSP 搭载的先进 SpeakerBoost 声学增强和保护算法，实现温度和振幅保护功能；内部的自适应 DC-DC 转换器可提高电源电压，满足大幅提升音质的需求；同时匹配自有研发软件，可辅助提升硬件性能。

同时，公司构建了全球一体化的创新研发网络和供应平台，2023 年公司国内收入达 22 亿，同比增长 37.3%，海外收入达 20.6 亿，同比增长 20.8%，国内与海外市场营收占比为 51.5%/48.5%，呈现出稳健的增长态势。

● 盈利预测

我们预计公司 2024-2026 年分别实现营收 51.51/62.36/71.96 亿元，实现归母净利润 7.43/8.22/9.18 亿元，2024 年 4 月 29 日收盘价对应公司 2024-2026 年 PE 分别为 38/34/31 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

下游需求不及预期；产品研发导入进展不及预期；客户拓展不及预期；市场竞争加剧；成本波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4408	5151	6236	7196
增长率(%)	30.26	16.86	21.05	15.41
EBITDA(百万元)	544.11	844.44	905.18	964.06
归属母公司净利润(百万元)	165.05	742.71	821.60	917.78
增长率(%)	122.08	349.98	10.62	11.71
EPS(元/股)	0.36	1.62	1.79	2.00
市盈率(P/E)	171.01	38.01	34.36	30.76
市净率(P/B)	3.51	3.20	2.92	2.67
EV/EBITDA	53.48	29.31	26.38	23.80

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	4408	5151	6236	7196	营业收入	30.3%	16.9%	21.1%	15.4%
营业成本	2624	3055	3715	4279	营业利润	108.2%	610.7%	10.6%	11.7%
税金及附加	29	31	34	40	归属于母公司净利润	122.1%	350.0%	10.6%	11.7%
销售费用	218	258	312	367	获利能力				
管理费用	212	244	312	367	毛利率	40.5%	40.7%	40.4%	40.5%
研发费用	1049	1185	1459	1698	净利率	3.7%	14.4%	13.2%	12.8%
财务费用	-84	-15	-26	-37	ROE	2.1%	8.4%	8.5%	8.7%
资产减值损失	-376	-10	-10	-10	ROIC	5.5%	7.8%	7.8%	7.9%
营业利润	80	571	632	706	偿债能力				
营业外收入	2	0	0	0	资产负债率	17.3%	16.8%	17.3%	17.6%
营业外支出	8	0	0	0	流动比率	4.19	4.60	4.61	4.68
利润总额	74	571	632	706	营运能力				
所得税	-91	-171	-190	-212	应收账款周转率	8.70	7.76	8.10	7.96
净利润	165	743	822	918	存货周转率	3.51	6.96	7.37	7.20
归母净利润	165	743	822	918	总资产周转率	0.46	0.51	0.56	0.59
每股收益(元)	0.36	1.62	1.79	2.00	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.36	1.62	1.79	2.00
货币资金	3068	3934	4787	5716	每股净资产	17.57	19.28	21.07	23.08
交易性金融资产	953	953	953	953	估值比率				
应收票据及应收账款	619	724	832	994	PE	171.01	38.01	34.36	30.76
预付款项	6	9	13	13	PB	3.51	3.20	2.92	2.67
存货	716	764	929	1070	现金流量表				
流动资产合计	5553	6586	7733	8973	净利润	165	743	822	918
固定资产	333	298	266	232	折旧和摊销	331	288	300	295
在建工程	475	525	575	625	营运资本变动	1022	-10	-28	-70
无形资产	1122	1020	925	829	其他	268	8	-18	-22
非流动资产合计	4174	4021	3940	3858	经营活动现金流净额	1786	1029	1075	1121
资产总计	9727	10607	11673	12831	资本开支	-433	-182	-225	-220
短期借款	211	161	141	141	其他	-1295	55	44	47
应付票据及应付账款	402	462	524	635	投资活动现金流净额	-1728	-127	-182	-173
其他流动负债	712	809	1013	1142	股权融资	115	45	0	0
流动负债合计	1325	1433	1679	1919	债务融资	-274	-60	-22	0
其他	356	346	344	344	其他	-151	-21	-19	-18
非流动负债合计	356	346	344	344	筹资活动现金流净额	-310	-37	-41	-18
负债合计	1682	1778	2022	2263	现金及现金等价物净增加额	-238	866	853	929
股本	458	458	458	458					
资本公积金	1559	1604	1604	1604					
未分配利润	5858	6490	7188	7968					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	169	277	401	538					
所有者权益合计	8045	8829	9651	10568					
负债和所有者权益总计	9727	10607	11673	12831					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048