

2024年05月12日

# 汇顶科技 (603160.SH)

## 公司快报

电子 | 集成电路III

投资评级

**买入-A(维持)**

股价(2024-05-10)

61.92元

### 交易数据

总市值(百万元)	28,359.48
流通市值(百万元)	28,359.48
总股本(百万股)	458.00
流通股本(百万股)	458.00
12个月价格区间	77.33/46.38

### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.64	-1.94	32.39
绝对收益	11.27	7.02	24.26

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001  
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王臣复

 SAC 执业证书编号: S0910523020006  
 wangchenfu@huajinsec.cn

### 相关报告

汇顶科技: 基本面向上趋势确立, 新品落地释放新动能-华金证券-电子-汇顶科技-公司快报 2024.2.7

汇顶科技: 指纹&amp;触控保持市场领先, 新品营收逐步起量-深度分析-汇顶科技 (603160.SH) 2023.8.24

汇顶科技: 优化研发&amp;股权激励, 多元化业务布局雏形已现-公司快报-汇顶科技 (603160.SH) 首次覆盖 2023.7.31

## 多款新品导入量产, 业绩新动能步入释放期

**事件点评:** 公司发布 2024 年一季度报告, 报告期内, 公司实现营收 12.18 亿元, 同比增长 44.38%, 实现归属于上市公司股东的净利润 1.62 亿元, 上年同期亏损 1.39 亿元。

◆ **净利率持续回升叠加费用优化进行时, 公司 24 年 Q1 业绩超预期:** 根据公司发布的 2023 年年度报告显示, 2023 年, 受年初库存水位偏高影响, 公司将库存管理列为重点工作之一。通过严格控制新订单采购, 加大项目导入力度, 不仅保障了产品及时交付, 存货去化效果也非常显著, 账面价值从 17.95 亿元降至 7.16 亿元, 降幅达 60.1%, 已恢复至正常水平。受益于终端客户结构性需求增加及库存调整的影响, 外加 OLED 软屏的加速渗透, 公司指纹、触控等产品依托性能和成本优势实现市场份额的进一步提升, 多项积极因素叠加影响下, 公司 2023 年营业收入较上年同期增加 30.26%。从 2023 年 Q1 开始公司销售毛利率环比持续下滑, 从 2022 年末的 46.20%, 下滑至 2023 年 Q4 的 40.46%, 2024 年 Q1 公司销售毛利率 40.38%, 环比基本持平。公司结合市场需求及自身实际情况终止了低回报的研发项目, 大幅提高了研发效率, 减少研发费用, 导致 2023 年研发费用较上年同期下降 31.72%。在销售毛利率企稳和费用持续优化的背景下, 公司销售净利率水平快速回升, 2022 年公司全年销售净利率为 -22.09%, 2023 年公司全年销售净利率为 3.74%, 2024 年 Q1 公司实现销售净利率 13.33%, 24 年一季度营收和归母净利润均超市场预期。

◆ **多款新品导入客户, 新成长动能步入释放期:** 根据公司发布的 2023 年年报显示, 公司提升加速了新产品量产进程, 2023 年, eSE 安全芯片在 OPPO 旗舰折叠手机上首获商用, 超声波指纹传感器实现手机头部客户项目的批量出货, 新一代屏下光线传感器在坚果投影仪上成功商用。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, 与越来越多客户达成更广泛的合作, 推动智能终端收入同比大幅增长; 深厚的客户关系为后续屏下光线传感器、NFC 芯片等新产品拓展夯实了优势基础, 单一客户的价值量将逐步提升。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。

◆ **投资建议:** 基于公司基本面向好趋势确立和新品未来将持续落地释放新成长动能, 我们预计公司 2024-2026 年分别实现营收 51.91 亿元、61.72 亿元、72.21 亿元, 考虑到公司库存水位回归正常、净利率水平持续回升, 将 2024 年、2025 年公司归属于上市公司股东的净利润预测由 6.08 亿元、7.91 亿元上调至 7.51 亿元、8.60 亿元, 预计 2026 年公司实现归属于上市公司股东的净利润 10.20 亿元, 对应的 PE 分别为 37.8 倍、33.0 倍、27.8 倍, 维持买入-A 建议。

◆ **风险提示:** 下游需求不景气、同业竞争加剧、新品研发及导入不及预期



## 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,384	4,408	5,191	6,172	7,221
YoY(%)	-40.8	30.3	17.8	18.9	17.0
归母净利润(百万元)	-748	165	751	860	1,020
YoY(%)	-186.9	122.1	355.0	14.5	18.7
毛利率(%)	46.2	40.5	40.6	40.9	41.0
EPS(摊薄/元)	-1.63	0.36	1.64	1.88	2.23
ROE(%)	-9.6	2.1	8.5	9.0	9.7
P/E(倍)	-37.9	171.8	37.8	33.0	27.8
P/B(倍)	3.6	3.5	3.2	3.0	2.7
净利率(%)	-22.1	3.7	14.5	13.9	14.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	5449	5553	6063	7025	7914	<b>营业收入</b>	3384	4408	5191	6172	7221
现金	2864	3068	3475	4003	4747	营业成本	1821	2624	3083	3649	4263
应收票据及应收账款	403	619	585	846	828	营业税金及附加	16	29	23	23	22
预付账款	10	6	13	10	17	营业费用	272	218	202	247	289
存货	1795	716	826	999	1133	管理费用	217	212	218	235	260
其他流动资产	376	1144	1165	1167	1190	研发费用	1537	1049	1090	1234	1444
<b>非流动资产</b>	3978	4174	4347	4435	4451	财务费用	-16	-84	-104	-124	-150
长期投资	0	0	31	62	91	资产减值损失	-711	-378	-10	-31	-14
固定资产	361	333	446	551	640	公允价值变动收益	54	-21	60	50	50
无形资产	1796	1655	1747	1742	1666	投资净收益	34	24	61	41	29
其他非流动资产	1821	2186	2123	2080	2053	<b>营业利润</b>	-983	80	888	1019	1209
<b>资产总计</b>	9427	9727	10410	11460	12364	营业外收入	0	2	1	1	1
<b>流动负债</b>	1351	1325	1302	1616	1595	营业外支出	16	8	6	8	9
短期借款	493	211	211	211	211	<b>利润总额</b>	-999	74	884	1012	1200
应付票据及应付账款	206	402	313	533	455	所得税	-251	-91	133	152	180
其他流动负债	651	712	778	872	928	<b>税后利润</b>	-748	165	751	860	1020
<b>非流动负债</b>	<b>298</b>	<b>356</b>	<b>312</b>	<b>265</b>	<b>214</b>	少数股东损益	0	-0	0	0	0
长期借款	138	242	198	150	100	<b>归属母公司净利润</b>	-748	165	751	860	1020
其他非流动负债	160	114	114	114	114	EBITDA	-690	312	1070	1227	1434
<b>负债合计</b>	1648	1682	1614	1881	1809						
少数股东权益	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
股本	458	458	458	458	458	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1791	1559	1559	1559	1559	<b>成长能力</b>					
留存收益	5922	6088	6793	7615	8609	营业收入(%)	-40.8	30.3	17.8	18.9	17.0
归属母公司股东权益	7778	8045	8796	9580	10556	营业利润(%)	-222.4	108.2	1005.3	14.6	18.7
<b>负债和股东权益</b>	9427	9727	10410	11460	12364	归属于母公司净利润(%)	-186.9	122.1	355.0	14.5	18.7
						<b>获利能力</b>					
<b>现金流量表(百万元)</b>						毛利率(%)	46.2	40.5	40.6	40.9	41.0
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	净利率(%)	-22.1	3.7	14.5	13.9	14.1
<b>经营活动现金流</b>	-906	1786	643	833	972	ROE(%)	-9.6	2.1	8.5	9.0	9.7
净利润	-748	165	751	860	1020	ROIC(%)	-9.1	0.3	7.4	7.8	8.4
折旧摊销	355	301	264	308	348	<b>偿债能力</b>					
财务费用	-16	-84	-104	-124	-150	资产负债率(%)	17.5	17.3	15.5	16.4	14.6
投资损失	-34	-24	-61	-41	-29	流动比率	4.0	4.2	4.7	4.3	5.0
营运资金变动	-999	982	-148	-119	-167	速动比率	2.5	3.5	3.9	3.6	4.2
其他经营现金流	536	445	-60	-50	-50	<b>营运能力</b>					
<b>投资活动现金流</b>	1226	-1728	-316	-306	-283	总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.6	0.6
<b>筹资活动现金流</b>	-432	-310	80	1	55	应收账款周转率	4.4	8.6	8.6	8.6	8.6
						应付账款周转率	5.5	8.6	8.6	8.6	8.6
<b>每股指标(元)</b>						<b>估值比率</b>					
每股收益(最新摊薄)	-1.63	0.36	1.64	1.88	2.23	P/E	-37.9	171.8	37.8	33.0	27.8
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.98	3.90	1.40	1.82	2.12	P/B	3.6	3.5	3.2	3.0	2.7
每股净资产(最新摊薄)	16.98	17.57	19.21	20.92	23.05	EV/EBITDA	-38.1	79.6	22.8	19.5	16.1

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

孙远峰、王臣复声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)