

闻泰科技 (600745)

证券研究报告

2024年09月03日

24H1 营收提升，筑牢长期增长基石

事件：2024年8月29日，闻泰科技发布2024年半年度报告。据报告披露，闻泰科技在2024年上半年实现营业收入335.9亿元，同比增长15.01%；归属于母公司的净利润为1.4亿元；归属于上市公司股东的资产371.85亿元，同比增长0.05%。

点评：2024上半年营业收入稳健增长，为长期增长打下良好基础。2024年上半年半导体业务盈利能力显著恢复，表现亮眼，该领域Q2净利润实现环比增长60%；产品集成业务聚焦优质客户营收高增，同比增长达到26.68%。其主要板块状况：1) 半导体业务Q2盈利能力环比显著恢复，汽车和工业领域保持领先优势。半导体业务2024H1实现营业收入70.4亿元，净利润达到10.8亿元，净利润Q2环比增长60%；2024H1半导体业务毛利率为34.95%，Q2环比增加7个pct。其中2024H1来自汽车领域营收占比63%，90%的产品都符合车规级标准，所有晶圆厂都通过车规级认证，足可以看出汽车领域保持极强的竞争力。同时为了满足市场对高性能高功率的追求，闻泰科技加速推进产品迭代，研发众多优质产品。长期来看公司会继续推进与新客户的深度合作，抓住AI需求增长机遇，提供相应技术支持。2) 产品集成业务聚焦优质客户，上半年营收高增，增速提升明显。在消费电子行业复苏背景下，公司积极应对挑战，2024H1产品集成业务实现营收261.2亿元，同比增长26.68%，净亏损8.5亿元，研发投入达到11.58亿元。公司多措并举降本增效，整合资源配置，其中笔电业务项目盈利进一步改善，家电业务在Q2实现增量并成功盈利。

半导体业务方面，闻泰科技身为全球汽车半导体龙头之一，依然延续了其领先地位，不断投入研发，迭代产品，降本增效，坚持深耕领域，走国际化战略。1) 汽车领域依然贡献主要收入，智能化趋势明显。闻泰科技90%的半导体产品符合车规级标准，并通过车规级认证，与汽车行业的主要合作伙伴保持长期合作关系，其半导体业务在汽车领域的收入占比从2021年的44%增长至2024年上半年的63%，显示了其在该领域的强劲竞争力。随着汽车行业电动化和智能化的发展趋势，功率半导体需求激增，将加速市场扩大。2) 不断加速产品迭代，保持高研发投入。2024上半年公司半导体业务研发投入达到8.74亿元，并在功率分立器件和模拟IC领域不断创新，扩充产品组合，致力于提供高效率解决方案。晶圆制造和封装测试工厂分布在德国、英国、中国、菲律宾和马来西亚，公司通过自动化改造升级，以更高效率和先进工艺满足全球客户需求，巩固其行业领导者地位。3) 客户关系长期稳定，积极把握人工智能大机遇。公司以卓越的产品质量和低故障率成为全球客户的优选供应商，拥有超过25万个客户，包括130多家蓝筹公司。公司通过提升研发、营销和服务能力，加强与主要客户的服务和拓展能力，积极开发新客户，特别是在汽车领域与全球TOP车企建立战略合作关系。随着消费电子市场的回暖，公司抓住机遇，开拓国内消费电子客户，为未来业务增长奠定基础。同时，公司关注人工智能领域的功率半导体需求，特别是在低功耗产品方面，其氮化镓、MOSFET、整流器、PMIC和电压转换器等产品在服务器、智能手机、计算机和工业等领域具有明显优势，为人工智能应用提供技术支持。

产品集成业务聚焦优质客户，ASP有所提升，实现上半年营收高增，实施多措并举提质增效，取得良好成果。1) 营收同比高增，业绩上半年整体承压。公司在消费电子行业复苏背景下积极应对挑战，产品集成业务实现营收261.2亿元，同比增长26.68%，净亏损8.5亿元。其中，第一季度与第二季度分别实现营收124.2亿元、137.0亿元，净亏损分别为3.5亿元(含可转债财务费用1.1亿元)、5.0亿元(含可转债财务费用1.1亿元)。2) 系统集成能力强大，与产业链合作伙伴深度协同，积极拓展海外市场。公司通过其系统集成业务平台，与数千家供应商合作，在技术迭代和网络制式升级中与合作伙伴协同创新，快速将先进技术普及至更广泛的市场，成为行业引领者，与产业链合作伙伴建立了紧密的合作关系，共同推动行业创新和变革。在手机ODM、平板、笔电、AIoT、家电和汽车电子等业务领域，公司的海外客户占比显著上升，主要客户为全球头部品牌，增强了公司抵御市场波动风险的能力。2024H1海外客户收入占比达到75.71%。3) 不断推进产品落地转化，配合客户普及AI运用，推动业务持续发展。面对AI技术升级和换机周期的新机遇，公司将围绕“人工智能+”战略，制定清晰的AI产品技术路线图，推动AI技术在手机、平板、笔电、AIoT、家电、汽车电子等领域的普及。手机平板业务方面，韩国大客户业务快速上量，未来量价齐升可期；笔电业务方面，受益于海外市场拓展，2024Q2北美客户快速上量，再加上公司积极推进降本增效，项目盈利能力进一步改善；汽车电子业务方面，智能座舱产品客户顺利拓展，后排屏在新能源头部厂商实现量产与稳定出货，不断拓展业务广度；家电业务方面，开拓了全球小家电巨头客户，多个项目顺利落地，在Q2实现增量并盈利，同时也具备了未来向其他品类拓展的能力。

投资建议：受宏观经济下行等因素影响，欧洲、美洲等地区半导体需求较低。受消费电子市场需求低迷的影响，净利润同比下降较明显，因公司下游产品多涉及功率器件领域，2024年此领域表现不佳，但预计明年此方面复苏动力较强，因此我们下调本年盈利预测，维持25-26年预测基本不变，预计2024/25/26年公司归母净利润由14.48/23.44/34.79亿元下调至10/23.36/34.70亿元，维持“买入”评级。

风险提示：新应用及新产品拓展不及预期；竞争环境恶化风险；供应商扩产不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	58,078.70	61,212.80	66,599.53	72,260.49	79,847.84
增长率(%)	10.15	5.40	8.80	8.50	10.50
EBITDA(百万元)	10,247.80	10,006.69	5,137.90	7,322.75	8,944.07
归属母公司净利润(百万元)	1,459.77	1,181.25	1,000.01	2,336.40	3,469.90
增长率(%)	(44.10)	(19.08)	(15.34)	133.64	48.51
EPS(元/股)	1.17	0.95	0.80	1.88	2.79
市盈率(P/E)	22.22	27.46	32.44	13.88	9.35
市净率(P/B)	0.90	0.87	0.86	0.81	0.76
市销率(P/S)	0.56	0.53	0.49	0.45	0.41
EV/EBITDA	7.01	6.05	7.19	4.71	3.38

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/半导体
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	25.69元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	1,242.81
流通A股股本(百万股)	1,242.81
A股总市值(百万元)	31,927.78
流通A股市值(百万元)	31,927.78
每股净资产(元)	28.68
资产负债率(%)	50.21
一年内最高/最低(元)	54.20/24.06

作者

潘暕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005	
panjian@tfzq.com	
李泓依	分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040006	
lihongyi@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《闻泰科技-年报点评报告:营收稳健增长，看好“人工智能+”战略助力公司业绩高增》2024-05-23
- 《闻泰科技-公司点评:NWF 股权剥离“靴子”落地&增益现金流，稳健安世+ODM 进入收获期驱动长期成长》2023-11-13
- 《闻泰科技-季报点评:Q3 业绩迎同环比增长，稳健安世+ODM 进入收获期赋能长期成长》2023-10-26

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	8,827.68	6,209.00	10,740.09	13,214.60	17,163.68
应收票据及应收账款	8,270.30	9,109.19	9,390.68	10,480.96	11,255.40
预付账款	204.09	144.26	505.75	69.86	540.92
存货	10,132.17	10,596.39	8,657.14	8,288.15	8,387.37
其他	2,394.66	3,689.43	2,371.15	2,036.04	2,779.18
流动资产合计	29,828.89	29,748.28	31,664.80	34,089.61	40,126.56
长期股权投资	276.40	277.10	277.10	277.10	277.10
固定资产	10,523.53	11,154.05	13,143.39	14,418.77	15,145.77
在建工程	4,022.26	3,749.79	2,849.87	2,309.92	1,985.95
无形资产	6,233.01	7,276.19	6,123.90	4,971.62	3,819.33
其他	25,805.70	24,762.56	24,795.41	24,613.41	24,550.52
非流动资产合计	46,860.91	47,219.68	47,189.67	46,590.81	45,778.67
资产总计	76,689.80	76,967.96	78,854.47	80,680.42	85,905.23
短期借款	7,951.15	9,285.70	9,500.00	9,500.00	9,500.00
应付票据及应付账款	14,036.78	14,761.68	15,723.07	15,795.16	17,555.88
其他	4,617.42	3,584.92	4,634.51	4,074.21	4,797.10
流动负债合计	26,605.35	27,632.29	29,857.57	29,369.38	31,852.98
长期借款	2,616.80	278.39	300.00	350.00	400.00
应付债券	7,556.04	7,942.66	7,562.85	7,687.18	7,730.90
其他	3,229.29	3,432.03	3,195.17	3,285.49	3,304.23
非流动负债合计	13,402.13	11,653.08	11,058.01	11,322.68	11,435.13
负债合计	40,075.87	39,302.36	40,915.59	40,692.06	43,288.10
少数股东权益	714.51	499.43	392.06	104.66	(336.94)
股本	1,246.34	1,242.81	1,242.81	1,242.81	1,242.81
资本公积	25,304.26	25,223.08	25,031.10	25,031.10	25,031.10
留存收益	7,616.92	8,751.32	9,675.23	11,850.29	14,911.44
其他	1,731.89	1,948.96	1,597.69	1,759.51	1,768.72
股东权益合计	36,613.93	37,665.60	37,938.88	39,988.37	42,617.13
负债和股东权益总计	76,689.80	76,967.96	78,854.47	80,680.42	85,905.23

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	1,360.10	966.67	1,000.01	2,336.40	3,469.90
折旧摊销	2,501.91	2,801.59	3,062.86	3,416.86	3,749.25
财务费用	607.32	725.17	564.42	500.01	434.69
投资损失	(60.64)	(25.05)	(60.00)	(48.56)	(44.54)
营运资金变动	(4,334.56)	(1,282.02)	2,936.02	(85.39)	509.57
其它	1,589.86	2,637.99	(193.39)	(308.72)	(500.56)
经营活动现金流	1,663.98	5,824.36	7,309.93	5,810.59	7,618.32
资本支出	6,441.47	3,254.78	3,236.86	2,909.67	2,981.27
长期投资	159.42	0.70	0.00	0.00	0.00
其他	(13,749.50)	(8,384.31)	(4,983.34)	(5,870.54)	(5,921.02)
投资活动现金流	(7,148.61)	(5,128.83)	(1,746.48)	(2,960.87)	(2,939.75)
债权融资	2,477.14	(1,546.24)	(421.85)	(397.01)	(388.91)
股权融资	999.92	(22.45)	(610.51)	21.81	(340.58)
其他	(1,468.66)	(1,395.08)	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	2,008.39	(2,963.77)	(1,032.36)	(375.21)	(729.49)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(3,476.24)	(2,268.25)	4,531.08	2,474.51	3,949.08

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	58,078.70	61,212.80	66,599.53	72,260.49	79,847.84
营业成本	47,533.91	51,369.05	57,760.57	61,003.03	66,702.09
营业税金及附加	136.09	184.42	133.20	144.52	159.70
销售费用	918.54	886.22	932.39	1,011.65	1,117.87
管理费用	2,319.92	2,277.40	1,997.99	2,456.86	2,714.83
研发费用	3,394.46	3,056.85	3,733.17	3,887.11	4,053.08
财务费用	560.49	570.07	564.42	500.01	434.69
资产/信用减值损失	(1,227.70)	(949.16)	(95.30)	(159.18)	(89.82)
公允价值变动收益	(370.61)	4.48	(77.17)	0.00	0.00
投资净收益	60.64	25.05	60.00	48.56	44.54
其他	2,640.73	1,800.25	0.00	0.00	(0.00)
营业利润	2,112.24	1,988.17	1,365.32	3,146.70	4,620.30
营业外收入	5.31	11.70	16.62	11.21	13.18
营业外支出	10.32	19.55	12.80	14.22	15.52
利润总额	2,107.22	1,980.32	1,369.14	3,143.69	4,617.95
所得税	747.13	1,013.65	485.35	1,116.01	1,648.61
净利润	1,360.10	966.67	883.79	2,027.68	2,969.34
少数股东损益	(99.67)	(214.58)	(116.22)	(308.72)	(500.56)
归属于母公司净利润	1,459.77	1,181.25	1,000.01	2,336.40	3,469.90
每股收益(元)	1.17	0.95	0.80	1.88	2.79

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	10.15%	5.40%	8.80%	8.50%	10.50%
营业利润	-28.35%	-5.87%	-31.33%	130.47%	46.83%
归属于母公司净利润	-44.10%	-19.08%	-15.34%	133.64%	48.51%
获利能力					
毛利率	18.16%	16.08%	13.27%	15.58%	16.46%
净利率	2.51%	1.93%	1.50%	3.23%	4.35%
ROE	4.07%	3.18%	2.66%	5.86%	8.08%
ROIC	5.11%	2.96%	2.76%	5.59%	7.76%
偿债能力					
资产负债率	52.26%	51.06%	51.89%	50.44%	50.39%
净负债率	27.27%	30.87%	19.08%	12.17%	2.26%
流动比率	1.12	1.08	1.06	1.16	1.26
速动比率	0.74	0.69	0.77	0.88	1.00
营运能力					
应收账款周转率	6.61	7.04	7.20	7.27	7.35
存货周转率	7.07	5.91	6.92	8.53	9.58
总资产周转率	0.78	0.80	0.85	0.91	0.96
每股指标(元)					
每股收益	1.17	0.95	0.80	1.88	2.79
每股经营现金流	1.34	4.69	5.88	4.68	6.13
每股净资产	28.89	29.90	30.21	32.09	34.56
估值比率					
市盈率	22.22	27.46	32.44	13.88	9.35
市净率	0.90	0.87	0.86	0.81	0.76
EV/EBITDA	7.01	6.05	7.19	4.71	3.38
EV/EBIT	9.01	8.11	17.80	8.82	5.81

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com