



# 终端复苏带动 24Q2 业务回暖，战略聚焦高端应用助力盈利上修

——闻泰科技 (600745) 半年报点评

## 买入 (维持)

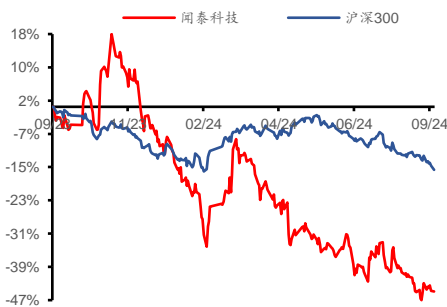
行业： 电子  
日期： 2024年09月10日

分析师： 马永正  
Tel: 021-53686147  
E-mail: mayongzheng@shzq.com  
SAC 编号: S0870523090001  
联系人： 陈凯  
Tel: 021-53686412  
E-mail: chenkai@shzq.com  
SAC 编号: S0870123070004

### 基本数据

最新收盘价 (元)	25.18
12mth A 股价格区间 (元)	24.23-53.63
总股本 (百万股)	1,242.81
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值 (亿元)	312.94

### 最近一年股票与沪深 300 比较



### 相关报告:

《汽车半导体稳健成长，消费电子复苏助力产品集成业务未来可期》

——2024 年 04 月 29 日

《半导体业务持续增长，ODM 大幅改善》

——2023 年 10 月 27 日

### ■ 投资摘要

#### 事件概述

8月29日，公司发布2024年半年度报告。公司2024H1实现营业收入335.89亿元，同比增长15.01%；归母净利润1.40亿元，同比减少88.78%。

#### 分析与判断

终端去库存&需求复苏同步推进，半导体业务静待盈利回暖。2024H1公司半导体业务实现营业收入70.4亿元，yoy-7.90%，业务毛利率34.95%，实现净利润10.8亿元，yoy-22.40%。2024H1受到汽车功率半导体库存调整周期，公司在经历延续至2024Q1的市场疲软后自2024Q2开始触底反弹。伴随工业、消费电子市场逐渐复苏，以及AI数据中心、服务器等应用领域的需求快速增长，公司同步加快在国产新能源头部企业的市场开拓，产品供应量和单车价值都稳步提升。安世半导体重视研发创新，开发新产品以满足市场对高性能、高功率产品日益增长的需求，公司加快了SiC MOSFET等三代半产品的推出进度，在模拟领域持续推出更多产品料号；在产品成本端，公司加速推进8英寸转12英寸的工艺升级，临港12英寸晶圆厂的产品验证也在有序进行。我们认为，公司持续丰富产品矩阵、逐步响应市场新需求开发高ASP产品有望强化自身在全球功率半导体产业链的地位，同时临港晶圆厂的产能提升&产品验证也将助力公司长期降本，半导体业务的营收及盈利也有望在2024H2及未来持续上修。

战略聚焦高潜力应用领域，持续协同客户开发高端新品。2024H1公司产品集成业务实现营收261.2亿元，yoy+26.68%，毛利率为2.49%。2024H1受新项目价格较低、部分原材料涨价以及工厂人力成本上升等因素影响，2024年上半年产品集成业务实现净亏损8.5亿元。2024H1消费电子各主要终端均有明显回暖，其中据IDC数据显示2024H1全球智能手机出货量5.75亿部，yoy+7.66%，自2023Q4以来连续三个季度同比增长，2024Q2平板及PC也分别实现18%和3%的同比增长，AI驱动的新一轮换机周期下消费电子的复苏有望持续带动公司产品集成业务。在汽车电子及家电领域，公司也在积极拓展头部客户，持续推动订单落地。我们认为，随着公司积极同消费电子客户开展沟通协商，持续提升特定客户笔电份额，并在车载与AIoT、家电等新业务上快速增长，叠加产品价格优化及各项降本增效措施的落实，产品集成业务有望在2024H2迎来全面改善。

### ■ 投资建议

维持“买入”评级。我们调整公司2024-2026年归母净利润预测至10.68/21.52/32.82亿元，对应同比增速分别为-9.62%/+101.57%/+52.51%，对应EPS分别为0.86/1.73/2.64元，对应PE估值分别为29/15/10倍。

### ■ 风险提示

终端需求复苏不及预期、订单落地不及预期、行业竞争加剧

### ■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	61213	69224	76953	83586

---

年增长率	5.4%	13.1%	11.2%	8.6%
归母净利润	1181	1068	2152	3282
年增长率	-19.0%	-9.6%	101.6%	52.5%
每股收益 (元)	0.95	0.86	1.73	2.64
市盈率 (X)	26.49	29.31	14.54	9.54
市净率 (X)	0.84	0.82	0.78	0.72

---

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2024 年 09 月 09 日收盘价)

**公司财务报表数据预测汇总**
**资产负债表 (单位: 百万元)**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	6209	10226	12765	7724
应收票据及应收账款	9109	10471	11464	12513
存货	10596	12058	13377	14031
其他流动资产	3834	3603	3733	4040
流动资产合计	29748	36358	41338	38308
长期股权投资	277	321	369	408
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	11154	11981	12456	12662
在建工程	3750	4411	4894	5269
无形资产	5584	6136	6687	7245
其他非流动资产	26455	26550	26062	25557
非流动资产合计	47220	49398	50469	51140
<b>资产总计</b>	<b>76968</b>	<b>85756</b>	<b>91807</b>	<b>89449</b>
短期借款	9286	11939	14446	16807
应付票据及应付账款	14762	18283	19418	20524
合同负债	17	58	54	57
其他流动负债	3585	4776	4998	5208
流动负债合计	27649	35055	38917	42596
长期借款	278	278	278	278
应付债券	7943	8322	8702	0
其他非流动负债	3432	3631	3581	3561
非流动负债合计	11653	12232	12562	3840
<b>负债合计</b>	<b>39302</b>	<b>47288</b>	<b>51479</b>	<b>46435</b>
股本	1243	1243	1243	1243
资本公积	25223	25241	25241	25241
留存收益	8751	9793	11945	15090
归属母公司股东权益	37166	38102	40254	43399
少数股东权益	499	367	74	-385
<b>股东权益合计</b>	<b>37666</b>	<b>38469</b>	<b>40328</b>	<b>43013</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>76968</b>	<b>85756</b>	<b>91807</b>	<b>89449</b>

**现金流量表 (单位: 百万元)**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流量</b>	<b>5824</b>	<b>6988</b>	<b>4528</b>	<b>5828</b>
净利润	967	935	1860	2822
折旧摊销	3020	2902	3125	3309
营运资金变动	-547	2432	-1091	-509
其他	2385	719	635	205
<b>投资活动现金流量</b>	<b>-5129</b>	<b>-5488</b>	<b>-4380</b>	<b>-4371</b>
资本支出	-4831	-4943	-4318	-4162
投资变动	-386	-547	-136	-303
其他	88	2	75	94
<b>筹资活动现金流量</b>	<b>-2964</b>	<b>2543</b>	<b>2391</b>	<b>-6499</b>
债权融资	-2018	3056	2837	-6362
股权融资	0	18	0	0
其他	-946	-531	-446	-137
<b>现金净流量</b>	<b>-2236</b>	<b>4016</b>	<b>2540</b>	<b>-5042</b>

资料来源: Wind, 上海证券研究所

**利润表 (单位: 百万元)**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>61213</b>	<b>69224</b>	<b>76953</b>	<b>83586</b>
营业成本	51369	60919	65811	69463
营业税金及附加	184	184	210	230
销售费用	886	1246	1539	1922
管理费用	2277	2007	2309	2926
研发费用	3057	3323	3848	4597
财务费用	570	264	241	-255
资产减值损失	-934	-54	-53	-41
投资收益	25	53	53	56
公允价值变动损益	4	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>1988</b>	<b>1560</b>	<b>3265</b>	<b>4986</b>
营业外收支净额	-8	-2	-4	-4
<b>利润总额</b>	<b>1980</b>	<b>1558</b>	<b>3261</b>	<b>4982</b>
所得税	1014	623	1401	2160
净利润	967	935	1860	2822
少数股东损益	-215	-133	-292	-460
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>1181</b>	<b>1068</b>	<b>2152</b>	<b>3282</b>

**主要指标**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	16.1%	12.0%	14.5%	16.9%
净利率	1.9%	1.5%	2.8%	3.9%
净资产收益率	3.2%	2.8%	5.3%	7.6%
资产回报率	1.5%	1.2%	2.3%	3.7%
投资回报率	3.2%	1.8%	3.1%	4.4%
<b>成长能力指标</b>				
营业收入增长率	5.4%	13.1%	11.2%	8.6%
EBIT 增长率	-2.9%	-50.6%	92.2%	35.0%
归母净利润增长率	-19.0%	-9.6%	101.6%	52.5%
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.95	0.86	1.73	2.64
每股净资产	29.90	30.66	32.39	34.92
每股经营现金流	4.69	5.62	3.64	4.69
每股股利	0.13	0.10	0.10	0.11
<b>营运能力指标</b>				
总资产周转率	0.79	0.85	0.87	0.92
应收账款周转率	7.04	7.07	7.02	6.97
存货周转率	4.96	5.38	5.17	5.07
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	51.1%	55.1%	56.1%	51.9%
流动比率	1.08	1.04	1.06	0.90
速动比率	0.61	0.65	0.68	0.53
<b>估值指标</b>				
P/E	26.49	29.31	14.54	9.54
P/B	0.84	0.82	0.78	0.72
EV/EBITDA	9.64	8.97	6.44	5.15

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断