

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)	59.49
总股本/流通股本(亿股)	4.58 / 4.58
总市值/流通市值(亿元)	272 / 272
52周内最高/最低价	79.10 / 49.00
资产负债率(%)	17.3%
市盈率	165.25
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)

多产品，多领域积极布局

● 事件

8月23日，公司披露2024年半年度报告。

24H1报告期内，受益于终端客户需求增加，公司出货量及营业收入实现同比增长。其中营业收入22.6亿元，同比增长11.6%，归属于上市公司股东的净利润3.2亿元，同比扭亏为盈。

● 投资要点

屏下光学全球首创，AMOLED渗透率提升。屏下光学指纹作为公司全球首创技术，驱动了全面屏手机的设计革新，为基于AMOLED屏幕的各类智能终端提供高安全性的解决方案，并凭借领先的技术优势多年占据市场主导地位。电容指纹作为公司第一款指纹产品，经过十余年的技术演进，拥有侧边、前置、后置等丰富产品系列，覆盖智能手机、PC/平板、智能门锁、汽车等众多应用领域，市场份额进一步提升。为顺应智能终端的屏幕技术演进趋势，公司推出了拥有自主知识产权的超声波指纹方案，基于CMOS Sensor架构及晶圆级声学层加工，支持湿手、油手等状态下极速解锁，为用户带来卓越的解锁体验。这一创新方案已获得知名品牌客户认可，于24H1在vivo X100 Ultra和IQOO Neo 9S Pro+规模商用，并获更多终端旗舰项目导入，预计24Q4实现大规模商用。

光线传感器、健康传感器积极布局AIOT。公司的屏下光线传感器支持环境光照度、相关色温测量以及接近感应功能，可广泛应用于智能手机、平板、个人电脑、可穿戴设备、智能家居设备。新一代产品得益于创新的产品架构和设计，性能大幅提升，帮助客户解决低透光率屏下应用灵敏度不足的痛点，同时有效降低外围器件的数量要求，节省客户成本并降低开发难度。2024年上半年已导入手机头部客户项目，预计将于下半年量产。除了屏下光线传感器外，面向影像增强和显示管理的一系列高性能光线传感器产品已开始给客户送样，有望拓展更多商用机会。公司的健康传感器系列拥有心率(HR)、心率变异性(HRV)、血氧(SpO2)、心电图(ECG)、生物电阻抗分析(BIA)、皮肤电反应(EDA)等丰富测量功能，目前已广泛商用于国内外知名品牌客户的智能手表、手环、戒指等可穿戴设备。凭借性能优势，产品出货量快速增长，且新一代健康传感器系列已陆续进入量产阶段。与此同时，公司还推出了面向连续葡萄糖监测(CGM)应用的低功耗、高精度、超小尺寸的电化学模拟前端AFE芯片，发力消费级医疗市场。公司多功能交互传感器单芯片解决方案，具备超低功耗和超小尺寸特性，极大提升设备的空间

利用率，广泛应用于耳机、手表/手环、眼镜等智能穿戴设备。报告期内出货量继续稳定增长。

触控 IC 应用领域全面开花，市场份额逐步提升。受益于 OLED 屏幕渗透率提升，公司小尺寸、高性能、低功耗的触控芯片凭借支持高刷新率、低延迟等优异性能，赢得多个国内外知名手机品牌客户项目，上半年市场份额持续提升；触控芯片+主动笔+协议定制的整体解决方案，在折叠屏手机市场的份额领先；中大尺寸触控芯片在 PC、平板旗舰机型商用，并在平板市场保持份额领先；公司的触摸板产品凭借高性能、高稳定性，在 PC 旗舰机型上稳定量产出货。公司车规级触控芯片可靠性高、EMC 能力优异，可支持 5 到 30+ 英寸车载屏幕，今年下半年随着搭载公司车规级柔性 OLED 触控芯片的车型陆续发布上市，公司将成为该细分市场的领导者；车规级触摸按键芯片在 24H1 实现稳定出货；新一代车规级触摸按键 MCU 产品已在多个客户项目评估中，为后续量产出货打下坚实基础。

数字音频高功率发展，折叠屏应用积极推进。公司全新一代智能音频放大器 TFA9865 在 moto razr 50 折叠屏手机上实现量产，其拥有高达 7W 的输出功率以及低于 7uV 超低底噪，为手机、平板电脑、智能手表等带来高音质、高效率与低功耗的用户体验，并显著延长设备续航时间；该系列功放芯片已导入多个品牌客户新项目，预计 2024 年下半年会陆续商用。同时，面向智能家居、汽车等应用的中大功率产品正按计划开发中。公司的语音和音频软件方案 VoiceExperience 持续迭代中，面向最新 AI 需求（通话降噪、实时翻译等）和折叠手机形态等创新场景积极拓展，并在国际知名品牌落地商用；未来将持续通过深度学习等先进技术，全面提升用户的语音及音频体验。

● 投资建议

我们预计公司 2024-2026 年分别实现收入 50/60/70 亿元，实现归母净利润分别 7/8/9 亿元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 39/34/30 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

行业波动风险；市场竞争及利润空间缩小的风险；外部环境风险；技术创新风险；原材料及代工风险；管理风险；信用风险；汇率风险；存货风险。

■ 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	5002	6001	7004
增长率(%)	30.26	13.48	19.97	16.71
EBITDA(百万元)	544.11	1020.13	1171.32	1279.16
归属母公司净利润(百万元)	165.05	700.51	803.24	903.52
增长率(%)	122.08	324.41	14.66	12.48
EPS(元/股)	0.36	1.53	1.75	1.97
市盈率(P/E)	165.08	38.90	33.92	30.16
市净率(P/B)	3.39	3.11	2.85	2.61
EV/EBITDA	53.48	24.30	20.60	18.21

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	5002	6001	7004	营业收入	30.3%	13.5%	20.0%	16.7%
营业成本	2624	2895	3454	3982	营业利润	108.2%	879.6%	18.6%	13.8%
税金及附加	29	33	39	46	归属于母公司净利润	122.1%	324.4%	14.7%	12.5%
销售费用	218	213	249	289	获利能力				
管理费用	212	214	252	291	毛利率	40.5%	42.1%	42.5%	43.2%
研发费用	1049	1048	1266	1555	净利率	3.7%	14.0%	13.4%	12.9%
财务费用	-84	-71	-68	-88	ROE	2.1%	8.0%	8.4%	8.6%
资产减值损失	-376	-53	-50	-44	ROIC	5.5%	6.9%	7.4%	7.6%
营业利润	80	787	934	1063	偿债能力				
营业外收入	2	0	0	0	资产负债率	17.3%	16.7%	17.2%	17.4%
营业外支出	8	0	0	0	流动比率	4.19	4.52	4.53	4.60
利润总额	74	787	934	1063	营运能力				
所得税	-91	87	131	159	应收账款周转率	8.70	7.58	7.85	7.81
净利润	165	701	803	903	存货周转率	3.51	4.52	3.68	3.84
归母净利润	165	701	803	904	总资产周转率	0.46	0.49	0.54	0.58
每股收益(元)	0.36	1.53	1.75	1.97	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.36	1.53	1.75	1.97
货币资金	3068	2969	3634	4470	每股净资产	17.57	19.10	20.85	22.83
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	714	829	981	PE	165.08	38.90	33.92	30.16
预付款项	6	22	19	22	PB	3.39	3.11	2.85	2.61
存货	716	1498	1768	1881	现金流量表				
流动资产合计	5553	6351	7413	8531	净利润	165	701	803	903
固定资产	333	306	277	247	折旧和摊销	331	304	305	304
在建工程	475	643	827	1015	营运资本变动	1022	-827	-168	-68
无形资产	1122	1033	924	825	其他	268	49	28	22
非流动资产合计	4174	4152	4125	4129	经营活动现金流净额	1786	226	968	1161
资产总计	9727	10503	11538	12660	资本开支	-433	-400	-352	-367
短期借款	211	211	211	211	其他	-1295	97	71	63
应付票据及应付账款	402	406	484	567	投资活动现金流净额	-1728	-303	-281	-304
其他流动负债	712	788	942	1078	股权融资	115	72	0	0
流动负债合计	1325	1405	1637	1856	债务融资	-274	-3	0	0
其他	356	350	350	350	其他	-151	-100	-21	-21
非流动负债合计	356	350	350	350	筹资活动现金流净额	-310	-32	-21	-21
负债合计	1682	1755	1987	2206	现金及现金等价物净增加额	-238	-99	665	835
股本	458	458	458	458					
资本公积金	1559	1631	1631	1631					
未分配利润	5858	6381	7064	7832					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	169	278	398	534					
所有者权益合计	8045	8748	9551	10454					
负债和所有者权益总计	9727	10503	11538	12660					

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