

2024年09月24日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新品及拓客进度顺利，降本增效成效显著

—汇顶科技（603160.SH）公司事件点评报告

增持(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

✉ maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

✉ lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-09-24

当前股价(元)	57.5
总市值(亿元)	263
总股本(百万股)	458
流通股本(百万股)	458
52周价格范围(元)	49-79.1
日均成交额(百万元)	355.22

市场表现



相关研究

1、《汇顶科技（603160）：Q3 收入利润同比高增，华为 Mate60 有望拉动消费电子回暖》2023-11-05

汇顶科技发布 2024 半年报：公司 2024 年半年度实现总营收 22.56 亿元，同比增长 11.58%；实现归母净利润 3.17 亿元，实现扭亏为盈；扣非归母净利润 2.74 亿元，实现扭亏为盈。

投资要点

■ 公司实现降本增效，综合毛利率水平恢复增长

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，Q2 单季度毛利率提升至 44.01%，环比提升 3.63pct，综合毛利率恢复增长；同时，公司产品迭代及晶圆成本的下降，成本得以优化，综合毛利率水平恢复成长。其中，公司销售费用、管理费用、研发费用合计金额同比减少 8,097 万元，同比下降 10.6%。

■ 传感产品多元化布局，新产品进展顺利

公司推出的超声波指纹传感器于 24 年上半年在 vivo 和 iQOO 旗舰机上实现商用量产，并获取更多知名终端客户导入，预计将于四季度迎来大规模商用；新一代屏下光线传感器和 NFC 控制芯片于 24 上半年已成功导入头部手机品牌客户项目，预计将于下半年量产出货；7 月公司发布应用于连续葡萄糖监测（CGM）产品的电化学模拟前端（AFE）解决方案、车规级低功耗蓝牙 SoC 产品，发力消费级医疗市场；此外，中大功率音频产品、用于 CGM 产品的低功耗蓝牙 SoC 等新产品均在持续开发中。

■ 公司持续拓展智能终端头部客户，不断提升合作广度与深度

目前，公司在多个手机应用领域推出了包括指纹识别、触控、主动笔、音频、屏下光线传感器和 NFC/eSE 芯片等多种产品，并与越来越多的手机品牌建立了合作关系，推动智能手机终端的单机价值逐步提升，成为公司主要营业收入的来源。在 PC 和平板市场，公司提供的电容指纹、触控、触摸板、主动笔、音频和屏下光线传感器等多元化产品已成为第

二大收入来源。此外，在智能可穿戴设备及工业物联网领域，公司也能提供健康传感器、低功耗蓝牙 SoC、屏下光线传感器、触控和音频等产品，应用场景丰富，客户群体日益多元化，为公司的产品推广和市场知名度提升奠定了坚实基础。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 48.33、55.08、63.34 亿元，EPS 分别为 1.47、1.63、1.93 元，当前股价对应 PE 分别为 39.1、35.2、29.8 倍，维持“增持”评级。

■ 风险提示

市场竞争的风险、外部环境风险、下游需求不及预期的风险、存货减值风险等

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	4,408	4,833	5,508	6,334
增长率（%）	30.3%	9.6%	14.0%	15.0%
归母净利润（百万元）	165	674	749	884
增长率（%）		308.2%	11.1%	18.0%
摊薄每股收益（元）	0.36	1.47	1.63	1.93
ROE（%）	2.1%	7.8%	8.0%	8.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	3,068	3,456	4,115	5,037
应收款	669	662	755	868
存货	716	917	953	891
其他流动资产	1,100	1,173	1,194	1,218
流动资产合计	5,553	6,208	7,016	8,014
非流动资产:				
金融类资产	1,028	1,028	1,028	1,028
固定资产	333	596	670	671
在建工程	475	190	76	30
无形资产	1,122	1,081	1,040	996
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	2,244	2,244	2,244	2,244
非流动资产合计	4,174	4,111	4,030	3,941
资产总计	9,727	10,319	11,046	11,955
流动负债:				
短期借款	211	211	211	211
应付账款、票据	402	382	433	545
其他流动负债	705	705	705	705
流动负债合计	1,325	1,311	1,364	1,478
非流动负债:				
长期借款	242	242	242	242
其他非流动负债	114	114	114	114
非流动负债合计	356	356	356	356
负债合计	1,682	1,667	1,720	1,834
所有者权益				
股本	458	458	458	458
股东权益	8,045	8,652	9,326	10,121
负债和所有者权益	9,727	10,319	11,046	11,955

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	165	674	749	884
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	297	78	94	97
公允价值变动	-21	30	50	30
营运资金变动	1345	-282	-96	37
经营活动现金净流量	1786	501	797	1048
投资活动现金净流量	-1728	22	40	45
筹资活动现金净流量	331	-67	-75	-88
现金流量净额	388	455	762	1,004

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,408	4,833	5,508	6,334
营业成本	2,624	2,759	3,134	3,583
营业税金及附加	29	29	28	32
销售费用	218	237	270	304
管理费用	212	222	248	291
财务费用	-84	-77	-96	-122
研发费用	1,049	1,063	1,212	1,330
费用合计	1,395	1,445	1,634	1,804
资产减值损失	-376	-100	-150	-200
公允价值变动	-21	30	50	30
投资收益	24	45	50	45
营业利润	80	715	788	930
加:营业外收入	2	2	0	0
减:营业外支出	8	8	0	0
利润总额	74	709	788	930
所得税费用	-91	35	39	47
净利润	165	674	749	884
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	165	674	749	884

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	30.3%	9.6%	14.0%	15.0%
归母净利润增长率		308.2%	11.1%	18.0%
盈利能力				
毛利率	40.5%	42.9%	43.1%	43.4%
四项费用/营收	31.6%	29.9%	29.7%	28.5%
净利率	3.7%	13.9%	13.6%	14.0%
ROE	2.1%	7.8%	8.0%	8.7%
偿债能力				
资产负债率	17.3%	16.2%	15.6%	15.3%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	6.6	7.3	7.3	7.3
存货周转率	3.7	3.0	3.3	4.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.36	1.47	1.63	1.93
P/E	159.6	39.1	35.2	29.8
P/S	6.0	5.4	4.8	4.2
P/B	3.3	3.0	2.8	2.6

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。