

2024年11月06日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

半导体业务增长稳健，产品集成业务 Q3 明显好转

— 闻泰科技（600745.SH）公司事件点评报告 买入（首次） 事件

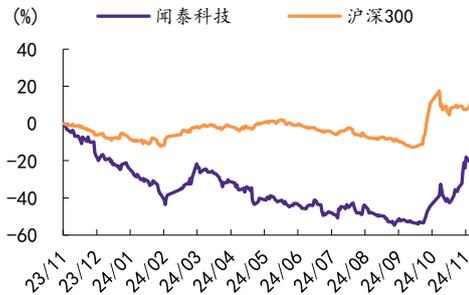
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-11-05

当前股价（元）	45.2
总市值（亿元）	562
总股本（百万股）	1243
流通股本（百万股）	1243
52 周价格范围（元）	24.23-53.07
日均成交额（百万元）	706.66

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

闻泰科技发布 2024 年三季度报告：2024 年前三季度公司实现营业收入 531.61 亿元，同比增长 19.70%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.15 亿元，同比减少 80.26%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.71 亿元，同比减少 96.41%。

投资要点

营业收入稳定增长，净利润 Q3 扭亏为盈

2024 年前三季度公司实现营收 531.61 亿元，同比增长 19.70%。其中 Q3 实现营收 195.71 亿元，同比增长 28.71%，归母净利润实现 2.74 亿元，同比减少 67.43%，环比扭亏为盈，改善明显。Q3 半导体业务环比稳健增长，主要是汽车及工业与电力领域的收入保持稳健，消费电子类的收入环比恢复较快，业务毛利率达到 40.50%，同比环比均提升明显；产品集成业务部分新项目开始量产出货，收入同比、环比均实现较大幅度增长。

中低压价格企稳，出货量与盈利环比改善

功率半导体行业 Q2 中低压产品价格逐渐企稳，出货量与盈利情况环比改善。下游来看，新能源车渗透率不断提升，插电式混合动力（含增程）占比持续提升，销量同比增长约 7 成；工业市场在可再生能源装机规模不断突破和 AI 数据中心高速增长带动下有所复苏；消费电子也将在 AI 的带动下，即将迎来 AI 手机、AI PC 等终端设备的新一轮换机周期。随着产业链中消费电子、汽车电子、高性能计算等领域的快速回升，功率半导体景气度逐步恢复上行，公司业务受益增长。

公司多方举措成效显著，产品集成业务大幅减亏

产品集成业务 2024 年 Q3 实现营收 157.3 亿元，环比增长 14.79%，毛利率为 3.8%，净亏损 3.57 亿元，剔除可转债利息费用和汇兑损失影响，产品集成业务第三季度明显好转。公司多方位举措提升产品集成业务经营质量：1) 紧抓市场机遇，服务于高 ASP 产品，客户新项目导入顺利，部分已量产出货；2) 合作共赢提升产品毛利率，积极优化上下游合作业

务；3) 优化运营，降本增效，产品集成业务 2024 年前三季度三大费用率同比降低。展望未来，公司将依托手机平板等传统优势业务，持续提升市占率，并在车载与 AIoT、家电等新业务上快速增长，该业务将得到实质性改善。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 702.60、771.03、851.53 亿元，EPS 分别为 0.66、2.02、2.49 元，当前股价对应 PE 分别为 69、22、18 倍。随着下游的逐步回暖，公司半导体业务稳健增长、产品集成业务持续改善，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	61,213	70,260	77,103	85,153
增长率（%）	5.4%	14.8%	9.7%	10.4%
归母净利润（百万元）	1,181	814	2,512	3,091
增长率（%）	-19.1%	-31.1%	208.5%	23.1%
摊薄每股收益（元）	0.95	0.66	2.02	2.49
ROE（%）	3.1%	2.1%	6.3%	7.4%

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	6,209	7,748	11,288	15,017
应收款	9,398	10,587	11,618	12,598
存货	10,596	12,341	12,906	14,221
其他流动资产	3,545	3,815	4,075	4,125
流动资产合计	29,748	34,490	39,886	45,960
非流动资产:				
金融类资产	1,145	1,145	1,145	1,145
固定资产	11,154	11,173	9,838	8,231
在建工程	3,750	1,500	600	240
无形资产	5,584	5,305	5,025	4,760
长期股权投资	277	277	277	277
其他非流动资产	26,455	26,455	26,455	26,455
非流动资产合计	47,220	44,710	42,196	39,963
资产总计	76,968	79,200	82,082	85,923
流动负债:				
短期借款	9,286	9,286	9,286	9,286
应付账款、票据	14,762	16,454	17,679	19,480
其他流动负债	3,585	3,585	3,585	3,585
流动负债合计	27,649	29,344	30,571	32,374
非流动负债:				
长期借款	8,221	8,221	8,221	8,221
其他非流动负债	3,432	3,432	3,432	3,432
非流动负债合计	11,653	11,653	11,653	11,653
负债合计	39,302	40,998	42,224	44,028
所有者权益				
股本	1,243	1,243	1,243	1,243
股东权益	37,666	38,202	39,858	41,896
负债和所有者权益	76,968	79,200	82,082	85,923

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	967	740	2284	2810
少数股东权益	-215	-74	-228	-281
折旧摊销	2547	2510	2500	2219
公允价值变动	4	0	0	0
营运资金变动	2520	-1508	-630	-541
经营活动现金净流量	5824	1668	3926	4207
投资活动现金净流量	-5129	2231	2235	1968
筹资活动现金净流量	843	-204	-628	-773
现金流量净额	1,539	3,696	5,532	5,402

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	61,213	70,260	77,103	85,153
营业成本	51,369	59,826	64,374	70,932
营业税金及附加	184	232	154	170
销售费用	886	1,054	1,079	1,192
管理费用	2,277	2,670	2,853	3,151
财务费用	570	524	425	321
研发费用	3,057	4,497	4,935	5,484
费用合计	6,791	8,745	9,292	10,148
资产减值损失	-934	-900	-900	-900
公允价值变动	4	0	0	0
投资收益	25	25	25	25
营业利润	1,988	879	2,705	3,325
加:营业外收入	12	12	1	1
减:营业外支出	20	20	20	20
利润总额	1,980	871	2,687	3,306
所得税费用	1,014	131	403	496
净利润	967	740	2,284	2,810
少数股东损益	-215	-74	-228	-281
归母净利润	1,181	814	2,512	3,091

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	5.4%	14.8%	9.7%	10.4%
归母净利润增长率	-19.1%	-31.1%	208.5%	23.1%
盈利能力				
毛利率	16.1%	14.9%	16.5%	16.7%
四项费用/营收	11.1%	12.4%	12.1%	11.9%
净利率	1.6%	1.1%	3.0%	3.3%
ROE	3.1%	2.1%	6.3%	7.4%
偿债能力				
资产负债率	51.1%	51.8%	51.4%	51.2%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	6.5	6.6	6.6	6.8
存货周转率	4.8	4.9	5.0	5.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.95	0.66	2.02	2.49
P/E	47.6	69.0	22.4	18.2
P/S	0.9	0.8	0.7	0.7
P/B	1.5	1.5	1.4	1.3

■ 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。本报告清晰准确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。