

# 闻泰科技 (600745.SH)

## 24Q3 季度归母净利润环比扭亏，汽车&AI 需求助推盈利持续改善

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	58,079	61,213	71,741	78,600	86,090
增长率 yoy (%)	10.1	5.4	17.2	9.6	9.5
归母净利润(百万元)	1,458	1,181	948	2,433	3,350
增长率 yoy (%)	-44.2	-19.0	-19.8	156.7	37.7
ROE (%)	3.6	2.6	2.3	5.5	6.9
EPS 最新摊薄(元)	1.17	0.95	0.76	1.96	2.70
P/E (倍)	41.2	50.9	63.5	24.7	18.0
P/B (倍)	1.7	1.7	1.7	1.6	1.4

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

### 24Q3 季度营收环比+12.9%，归母净利润环比扭亏，业绩符合预期。

24年前3季度营收531.61亿元，同比+19.7%，归母净利润4.15亿元，同比-80.3%，扣非归母净利润0.71亿元，同比-96.4%。

24Q3单季度营收195.71亿元，环比+12.9%，归母净利润2.74亿元，环比扭亏，扣非归母净利润2.00亿元，环比扭亏；毛利率10.95%，环比+1.23pct，净利率1.41%，环比+1.43pct，扣非净利率1.02%，环比+1.26pct。24Q3扣非净利率环比提升主要系Q3季度公司毛利率环比提升1.23pct所致。

### 24Q3 季度 ODM 业务环比亏损收窄，半导体业务营收环比+6%稳健增长。

1)第一大业务为ODM(产品集成)业务，24Q3单季度营收157.30亿元，同比+45.6%，环比+14.8%，营收占比80.4%，毛利率3.8%，环比+1.8pct，净亏损3.57亿元(含可转债利息费用1.08亿元)，环比改善。

2)第二大业务为半导体业务，24Q3单季度营收38.32亿元，环比+5.9%，营收占比19.6%，毛利率40.5%，同比+2.8pct，环比+1.8pct，净利润6.66亿元，环比+18.9%。其中，Q3季度汽车、工业与电力领域收入保持稳健，消费电子类如移动及穿戴设备、计算机设备、消费领域收入环比恢复较快。

### 安世半导体龙头受益汽车&AI需求增长，看好 ODM 业务盈利能力持续改善。

1)半导体业务：安世半导体是全球领先的分立与功率芯片IDM龙头厂商。分下游应用来看，24Q3季度，第一大应用汽车领域营收占比约60%，第二大应用工业与电力领域营收占比约20%，未来有望受益汽车智能化及电动化带动MOS单车使用价值上升、AI带动服务器厂商等客户需求增长。

2)ODM业务：24Q3季度，手机平板业务收入占比约50%，北美大客户业务收入占比约40%。手机方面：公司与安卓海内外头部客户合作的手机、平板新项目顺利上量，Q3有望实现量价齐升；笔电方面：公司是北美客户笔电整机制造的重要供应商之一，由公司配合特定客户合作生产的AI PC已在全球销售并在24Q2快速上量，随着产品价格优化，看好ODM盈利能力持续改善。

### 功率半导体龙头，ODM+IDM协同升级，维持“增持”评级。

据芯谋研究数据，23年安世半导体在功率分立器件全球第5，稳居国内第一。公司加速半导体业务垂直整合，ODM+IDM深度协同模式下，未来公司成长空间广阔。预计公司2024~2026年净利润分别为9.48/24.33/33.50亿元，对应24/25/26年PE为64/25/18倍，维持“增持”评级。

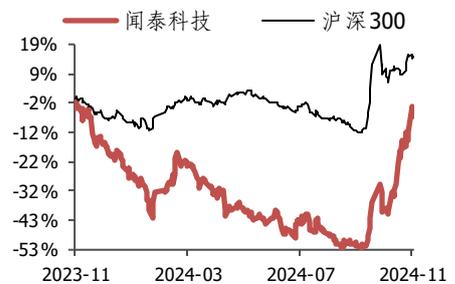
风险提示：宏观经济波动；国际贸易风险；市场竞争加剧；研发不及预期等。

## 增持 (维持评级)

### 股票信息

行业	电子
2024年11月13日收盘价(元)	48.40
总市值(百万元)	60,152.01
流通市值(百万元)	60,152.01
总股本(百万股)	1,242.81
流通股本(百万股)	1,242.81
近3月日均成交额(百万元)	1,127.55

### 股价走势



### 作者

分析师 唐泓翼

执业证书编号：S1070521120001

邮箱：tanghongyi@cgws.com

### 相关研究

1、《24Q1 归母净利润环比扭亏，期待“AI+”战略驱动新成长—闻泰科技 23 年年报&24 年一季报点评》  
2024-05-08

24Q3 单季度营收 195.71 亿元，同比+28.7%，环比+12.9%，归母净利润 2.74 亿元，同比-67.7%，环比扭亏，扣非归母净利润 2.00 亿元，同比-75.1%，环比扭亏；24Q3 季度毛利率 10.95%，同比-6.45pct，环比+1.23pct，净利率 1.41%，同比-4.15pct，环比+1.43pct，扣非净利率 1.02%，同比-4.26pct，环比+1.26pct。24Q3 扣非净利率环比提升主要系 Q3 季度公司毛利率环比提升 1.23pct 所致。

图表1: 公司季度财务指标 (百万元)

闻泰科技[600745.SH] - 财务摘要(单季)	2021-09-30	2021-06-30	2021-03-31	2020-12-31	2020-09-30
报告类型	第三季度	第二季度	第一季度	第四季度	第三季度
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
<b>利润表摘要</b>					
营业总收入	13876.85	12777.61	11991.34	13366.31	14503.40
同比(%)	-4.32	0.10	8.30	-32.17	38.93
环比(%)	8.60	6.56	-10.29	-7.84	13.50
营业总成本	13059.25	12154.54	11194.78	13636.46	13696.99
营业利润	839.94	679.21	771.55	-142.43	711.75
同比(%)	18.01	-45.74	-9.98	-116.56	78.24
环比(%)	23.66	-11.97	641.70	-120.01	-43.14
利润总额	838.80	678.02	771.03	-141.92	707.40
净利润	764.38	557.96	651.89	156.50	552.47
同比(%)	38.36	-47.13	-6.24	-81.83	86.55
环比(%)	37.00	-14.41	316.53	-71.67	-47.65
归属母公司股东的净利润	808.89	580.73	651.72	156.29	557.62
同比(%)	45.06	-45.52	2.56	-78.39	66.80
环比(%)	39.29	-10.89	317.01	-71.97	-47.69
扣非后归属母公司股东的净利润	751.03	512.32	669.83	56.30	614.57
同比(%)	22.20	-35.17	2.70	-90.70	69.75
环比(%)	46.59	-23.52	1089.77	-90.84	-22.23
EPS	0.65	0.47	0.52	0.13	0.45
<b>现金流量表摘要</b>					
销售商品提供劳务收到的现金	13172.63	11248.44	13569.43	15906.64	15137.35
经营活动现金净流量	-259.71	-435.67	-394.83	1993.14	3948.16
购建固定无形长期资产支付的现金	1085.50	1246.90	605.39	586.99	932.65
投资支付的现金	514.16	917.20	136.45	-632.74	1500.53
投资活动现金净流量	-1602.28	-2939.19	-278.51	459.00	-2975.62
吸收投资收到的现金	5.34	900.00	8.67	-1.75	6201.83
取得借款收到的现金	9048.65	2712.54	277.60	-654.08	729.50
筹资活动现金净流量	7263.02	2426.08	-1017.04	-1544.79	1427.39
现金流量净额	5418.27	-1068.95	-1600.91	731.58	2408.38
<b>关键比率</b>					
ROE(%)	2.55	1.93	2.21	0.54	2.17
扣非后 ROE(%)	2.37	1.70	2.27	0.19	2.40
ROA(%)	1.15	0.93	1.10	0.26	0.93
销售毛利率(%)	17.05	16.78	15.55	9.66	16.52
销售净利率(%)	5.51	4.37	5.44	1.17	3.81

资料来源: 公司 2023 年第三季度财务报告~2024 年第三季度财务报告, Wind, 长城证券产业金融研究院

24年前3季度营收531.61亿元，同比+19.7%，归母净利润4.15亿元，同比-80.3%，扣非归母净利润0.71亿元，同比-96.4%；24年前3季度毛利率10.01%，同比-7.53pct，净利率0.81%，同比-3.92pct，扣非净利率0.13%，同比-4.33pct。

图表2: 公司近年来主要财务指标 (百万元)

闻泰科技[600745.SH] - 财务摘要	2024-09-30	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
报告期	三季度	年报	年报	年报	年报
报告类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
<b>利润表摘要</b>					
营业总收入	53160.73	61212.80	58078.70	52728.65	51706.63
同比(%)	19.70	5.40	10.15	1.98	24.36
营业总成本	52773.07	58344.01	54863.40	50174.19	49400.89
营业利润	757.36	1988.17	2112.24	2948.11	2678.18
同比(%)	-73.46	-5.81	-28.35	10.08	74.29
利润总额	747.98	1980.32	2107.22	2972.43	2651.58
同比(%)	-73.75	-5.96	-29.11	12.10	80.00
净利润	429.55	966.67	1360.10	2512.92	2459.61
同比(%)	-79.55	-28.85	-45.88	2.17	78.32
归属母公司股东的净利润	414.54	1181.25	1459.77	2611.54	2415.32
同比(%)	-80.26	-19.00	-44.10	8.12	92.68
非经常性损益	343.31	54.37	-81.52	410.17	302.03
扣非后归属母公司股东的净利润	71.22	1126.87	1541.29	2201.37	2113.29
同比(%)	-96.40	-28.58	-29.99	4.17	91.13
研发支出	2202.10	4288.52	4565.47	3700.33	2801.10
EBIT		3689.20	3799.43	3218.58	3170.80
EBITDA		6708.86	6513.66	5179.12	4799.83
<b>资产负债表摘要</b>					
流动资产	30731.16	29748.28	29828.89	30445.60	24928.61
固定资产	12761.49	11154.05	10523.53	8137.53	5460.39
长期股权投资	273.67	277.10	276.40	116.98	176.31
资产总计	78135.72	76967.96	76689.80	72575.88	59890.55
增长率	0.64	-1.23	5.67	21.18	-8.05
流动负债	27276.88	27649.28	26673.75	23727.40	21477.76
非流动负债	12815.28	11653.08	13402.13	14332.47	9338.29
负债合计	40092.16	39302.36	40075.87	38059.87	30816.05
增长率	2.79	-1.93	5.30	23.51	-29.50
股东权益	38043.56	37665.60	36613.93	34516.01	29074.50
归属母公司股东的权益	37530.29	37166.17	35899.42	33698.71	29059.60
增长率	-1.03	1.43	6.53	15.96	37.14
资本公积金	25246.89	25223.08	25304.26	24924.14	24324.81
盈余公积金	333.98	333.98	333.98	333.98	141.45
未分配利润	8816.42	8417.34	7282.94	6082.16	3930.98
<b>现金流量表摘要</b>					
销售商品提供劳务收到的现金	55225.23	62413.90	59965.99	52008.35	62170.29
经营活动现金净流量	3540.41	5824.36	1663.98	1749.20	6614.46
购建固定无形长期资产支付的现金	2285.75	4891.01	6927.38	5091.74	2222.20
投资支付的现金	506.72	20.00	270.98	536.96	903.78
投资活动现金净流量	-842.02	-5128.83	-7148.61	-5944.77	-3214.45
吸收投资收到的现金			13.18	1035.89	6200.09
取得借款收到的现金	7247.82	9696.26	10547.19	12319.59	2122.52
筹资活动现金净流量	-1164.49	-2963.77	2008.39	7910.09	-2000.57
现金净增加额	1432.25	-2236.04	-3376.73	3591.07	1221.89
期末现金余额	7069.52	5637.27	7872.92	11249.65	7658.58
折旧与摊销		3019.67	2714.23	1960.54	1629.03

资料来源: 公司2020-2023年年报, 公司2024年第三季度财务报告, Wind, 长城证券产业金融研究院

## 风险提示

**宏观经济波动：**公司主营业务为半导体、产品集成的研发和制造，其产品应用于国民经济的各个领域。由于半导体行业具有较强的周期性、电子产品与宏观经济的整体运行情况高度相关，如果未来全球经济继续波动下行，市场需求疲软，可能会对公司产品出货造成负面影响。

**国际贸易风险：**公司布局全球化的运营，上下游合作伙伴覆盖广泛，可能会受到国际政治经济环境变化的影响，包括国际贸易关系、国际政治环境、业务开展国贸易及投资政策、法律法规等。如果部分国家之间出于政治因素，通过提高关税、限制进出口等方式加强贸易壁垒，可能导致部分原材料价格上涨、影响产品出口等风险。

**市场竞争加剧：**在半导体行业，子公司安世集团虽然具备领先的市场地位，但是由于国内新厂商迫切入场的压力，部分产品面临低价内卷竞争趋势，利润空间被动压缩。公司产品集成业务保持着行业领先的竞争力，但随着手机品牌商之间竞争的不断加剧，客户对公司产品的研发设计、技术创新、管理模式、业务模式、产品质量提出了更高的要求。如果公司不能保持其在生产制造、技术创新等方面的优势，可能会在激烈的行业竞争中受到不利影响。

**研发不及预期：**若公司无法对研发团队、研发人员、研发力量进行有效整合管理，导致无法顺应市场需求及时推出新的芯片产品，将对公司持续创新研发、产品迭代更新造成不利影响。若公司的研发进展与成果不达预期，则公司将面临业绩无法继续保持快速增长的风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	30094	29748	38606	36074	44384
现金	8828	6209	9757	8966	10932
应收票据及应收账款	8270	9109	11904	10268	14474
其他应收款	608	289	816	364	945
预付账款	206	144	288	173	339
存货	10132	10596	13115	13240	14800
其他流动资产	2050	3400	2725	3063	2894
<b>非流动资产</b>	47828	47220	49011	48536	48489
长期股权投资	276	277	342	366	410
固定资产	10524	11154	12207	12440	12587
无形资产	6950	7276	7764	7659	7633
其他非流动资产	30078	28512	28698	28071	27858
<b>资产总计</b>	77923	76968	87616	84611	92873
<b>流动负债</b>	26675	27649	38976	35656	42821
短期借款	7951	9286	8618	12416	8785
应付票据及应付账款	14037	14762	23290	18138	26378
其他流动负债	4686	3602	7067	5101	7658
<b>非流动负债</b>	13890	11653	10220	8453	6671
长期借款	10661	8221	6890	5072	3315
其他非流动负债	3229	3432	3331	3381	3356
<b>负债合计</b>	40565	39302	49196	44109	49492
少数股东权益	715	499	430	202	-156
股本	1246	1243	1243	1243	1243
资本公积	26095	25223	25223	25223	25223
留存收益	7570	8751	9561	11596	14374
归属母公司股东权益	36644	37166	37990	40300	43537
<b>负债和股东权益</b>	77923	76968	87616	84611	92873

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1662	5824	8984	727	11213
净利润	1359	967	878	2205	2992
折旧摊销	2502	2802	2334	2656	2973
财务费用	560	570	877	895	792
投资损失	-61	-25	-93	-61	-60
营运资金变动	-4632	-664	5079	-5314	4378
其他经营现金流	1934	2175	-91	345	137
<b>投资活动现金流</b>	-7186	-5129	-3917	-2389	-2957
资本支出	6965	4891	3981	2197	2862
长期投资	0	97	-65	-24	-44
其他投资现金流	-221	-335	129	-167	-51
<b>筹资活动现金流</b>	2048	-2964	-1519	-2593	-2826
短期借款	4415	1335	-667	3798	-3631
长期借款	-747	-2440	-1331	-1818	-1757
普通股增加	0	-4	0	0	0
资本公积增加	1171	-872	0	0	0
其他筹资现金流	-2790	-983	480	-4573	2562
<b>现金净增加额</b>	-3377	-2236	3548	-4255	5430

## 利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	58079	61213	71741	78600	86090
营业成本	47534	51369	63678	68044	73848
营业税金及附加	136	184	177	197	222
销售费用	919	886	940	951	956
管理费用	2322	2277	1808	1879	1894
研发费用	3394	3057	3307	3576	3888
财务费用	560	570	877	895	792
资产和信用减值损失	-1228	-949	-59	-60	-55
其他收益	436	292	323	360	373
公允价值变动收益	-371	4	-34	-82	-45
投资净收益	61	25	93	61	60
资产处置收益	-2	-253	-64	-79	-99
<b>营业利润</b>	2111	1988	1212	3258	4723
营业外收入	5	12	13	16	12
营业外支出	10	20	17	14	15
<b>利润总额</b>	2106	1980	1209	3260	4719
所得税	747	1014	330	1055	1727
<b>净利润</b>	1359	967	878	2205	2992
少数股东损益	-100	-215	-70	-228	-358
<b>归属母公司净利润</b>	1458	1181	948	2433	3350
EBITDA	5205	5397	4147	6521	8227
EPS (元/股)	1.17	0.95	0.76	1.96	2.70

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	10.1	5.4	17.2	9.6	9.5
营业利润 (%)	-28.4	-5.8	-39.0	168.7	45.0
归属母公司净利润 (%)	-44.2	-19.0	-19.8	156.7	37.7
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	18.2	16.1	11.2	13.4	14.2
净利率 (%)	2.3	1.6	1.2	2.8	3.5
ROE (%)	3.6	2.6	2.3	5.5	6.9
ROIC (%)	3.1	2.3	2.3	4.3	5.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	52.1	51.1	56.1	52.1	53.3
净负债比率 (%)	30.9	33.6	22.2	27.9	9.1
流动比率	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
速动比率	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	6.6	7.0	6.8	7.1	7.0
应付账款周转率	4.1	4.2	4.1	4.1	4.1
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.17	0.95	0.76	1.96	2.70
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.34	4.69	7.23	0.58	9.02
每股净资产 (最新摊薄)	28.24	28.66	29.30	31.13	33.72
<b>估值比率</b>					
P/E	41.2	50.9	63.5	24.7	18.0
P/B	1.7	1.7	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	13.8	13.4	16.4	10.8	7.7

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044

传真：86-10-88366686