

## 汇顶科技（603160.SH）

## 前三季度净利润同比高速增长，拟收购云英谷构筑长期竞争优势

| 财务指标        | 2022A  | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入（百万元）   | 3,384  | 4,408 | 5,217 | 6,220 | 7,284 |
| 增长率 yoy（%）  | -40.8  | 30.3  | 18.4  | 19.2  | 17.1  |
| 归母净利润（百万元）  | -748   | 165   | 709   | 821   | 955   |
| 增长率 yoy（%）  | -186.9 | 122.1 | 329.5 | 15.9  | 16.3  |
| ROE（%）      | -9.6   | 2.1   | 8.2   | 8.7   | 9.3   |
| EPS 最新摊薄（元） | -1.63  | 0.36  | 1.55  | 1.79  | 2.08  |
| P/E（倍）      | -50.1  | 227.1 | 52.9  | 45.6  | 39.3  |
| P/B（倍）      | 4.8    | 4.7   | 4.3   | 4.0   | 3.6   |

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

**事件：**公司 11 月 23 日发布关于筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项的公告，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买云英谷科技的控制权，同时公司拟发行股份募集配套资金。

**拟收购云英谷科技，巩固行业领先地位：**公司主要产品为手机用 AMOLED 驱动芯片，公司是多家国内品牌终端手机的 AMOLED 屏驱动芯片供应商，并与国内多家知名屏厂保持合作。云英谷科技是一家集 AMOLED 显示驱动芯片，Micro OLED/ Micro LED 硅基微显示芯片和显示技术 IP 授权的集成电路设计和生产企业。云英谷科技另外一条产品线是 Micro OLED 硅基微显示芯片，技术全球领先，多款芯片已量产和商用，国内市占第一，是目前中国唯一提供大量产的 12 英寸 Micro OLED 硅基微显示芯片的设计公司。我们认为，本次收购有利于整合各方的资源、技术，扩大公司在 AMOLED 驱动芯片领域的市场占有率与竞争力，进一步优化公司在 AMOLED 驱动芯片领域的产品队列和客户结构，完善公司的产品生态和战略布局，增强各板块业务之间的高效协同发展水平，有利于提高公司综合竞争力及盈利能力，推动公司的可持续健康发展。

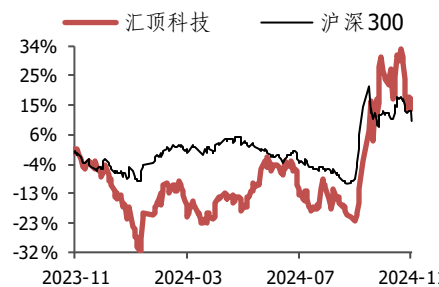
**前三季净利润同比高速增长，盈利能力显著提升：**2024 年前三季度公司实现营业收入 32.23 亿元，同比增长 0.82%；实现归母净利润 4.48 亿元，同比增长 3499.30%；实现扣非净利润 4.00 亿元，同比实现扭亏为盈。单季度来看，2024 年 Q3 公司实现营业收入 9.67 亿元，同比下降 17.71%，环比下降 6.84%；实现归母净利润 1.31 亿元，同比下降 11.82%，环比下降 15.47%；实现扣非净利润 1.25 亿元，同比下降 13.19%，环比下降 1.06%。2024 年前三季度，公司净利润同比实现高速增长，主要系：公司聚焦于自身优势明显且市场前景可观的研发项目，持续提升研发效率及加强销售、管理费用管控所致。2024 年前三季度，公司毛利率为 41.74%，同比增长 0.79pct；公司净利率为 13.91%，同比增长 13.52pcts；公司盈利能力明显改善。费用方面，2024 年前三季度公司销售、管理、研发及财务费用率分别为

## 增持（维持）

## 股票信息

|                        |           |
|------------------------|-----------|
| 行业                     | 电子        |
| 2024 年 11 月 22 日收盘价（元） | 81.80     |
| 总市值（百万元）               | 37,486.14 |
| 流通市值（百万元）              | 37,486.14 |
| 总股本（百万股）               | 458.27    |
| 流通股本（百万股）              | 458.27    |
| 近 3 月日均成交额（百万元）        | 946.42    |

## 股价走势



## 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

## 相关研究

3.68%/3.91%/22.32%/-2.31%，同比变动分别为-1.85/-0.90/-2.27/-0.38pct。公司销售、管理和研发费用率同比均有下降，公司规模效应逐渐呈现。

**智能手机需求逐季增长，持续受益 AMOLED 渗透率提升：**据 IDC 数据，截止至 2024 年 Q2，全球智能手机市场出货量已连续四个季度同比增长，其中 2024 年第一季度全球智能手机出货量 2.894 亿部，同比增长 7.8%；第二季度 2.854 亿部，同比增长 6.5%。据 Omdia 数据，2024 年第一季度 AMOLED 屏幕出货量 1.82 亿片，同比增长 39%，市占率达 51%，预计第三季度市场份额将扩大至 56%。公司可提供超声波指纹、屏下光学指纹、电容指纹传感器在内的全系列产品。其中，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。2024 年 H1，公司新产品进展顺利：超声波指纹传感器在 vivo 和 iQOO 旗舰机上实现商用量产，并已成功导入更多知名手机品牌客户项目，预计四季度迎来大规模商用；新一代屏下光线传感器和 NFC 控制芯片已成功导入知名手机品牌客户项目，预计将于下半年规模出货。同时，公司指纹、触控、主动笔、音频、屏下光线传感器、NFC/eSE 芯片等手机应用产品，已与越来越多手机品牌客户达成合作，公司在智能手机终端的单机价值逐渐提升；在 PC、平板等终端市场，公司拥有电容指纹、触控、Touchpad、主动笔、音频、屏下光线传感器等多元化产品，该领域已成为公司第二大收入来源；在智能可穿戴设备等 IoT 及工业领域，公司可提供健康传感器、低功耗蓝牙 SoC、屏下光线传感器、触控、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的提升奠定了坚实基础。

**上调盈利预测，维持“增持”评级：**公司产品广泛应用于三星、谷歌、亚马逊、戴尔、华为、OPPO、vivo、小米、荣耀、联想、传音以及比亚迪、红旗、吉利、广汽、别克、本田、丰田、现代、日产、蔚来、小鹏等海内外知名品牌。我们认为，随着多元化战略的持续推进，公司产品应用覆盖智能终端、IoT、汽车电子、工业、医疗等领域，有望进一步拓宽更广泛的客户基础，持续提升公司在全球市场的品牌影响力，实现全球化战略布局，故上调盈利预测。预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 7.09 亿元、8.21 亿元、9.55 亿元，EPS 分别为 1.55、1.79、2.08 元/股，对应 PE 分别为 53X、46X、39X。

**风险提示：**汇率波动风险、下游需求恢复不及预期、技术革新风险、市场竞争风险、交易存在不确定性风险。

## 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>    | 5449  | 5553  | 8023  | 7684  | 10195 |
| 现金             | 2864  | 3068  | 3631  | 4329  | 5070  |
| 应收票据及应收账款      | 403   | 619   | 974   | 928   | 1084  |
| 其他应收款          | 53    | 50    | 72    | 74    | 97    |
| 预付账款           | 10    | 6     | 13    | 10    | 17    |
| 存货             | 1795  | 716   | 2240  | 1250  | 2834  |
| 其他流动资产         | 323   | 1094  | 1094  | 1094  | 1094  |
| <b>非流动资产</b>   | 3978  | 4174  | 4341  | 4426  | 4440  |
| 长期股权投资         | 0     | 0     | 1     | 2     | 1     |
| 固定资产           | 361   | 333   | 449   | 558   | 651   |
| 无形资产           | 1796  | 1655  | 1766  | 1784  | 1731  |
| 其他非流动资产        | 1821  | 2186  | 2124  | 2083  | 2057  |
| <b>资产总计</b>    | 9427  | 9727  | 12364 | 12110 | 14635 |
| <b>流动负债</b>    | 1351  | 1325  | 3379  | 2448  | 4138  |
| 短期借款           | 493   | 211   | 2121  | 1064  | 2641  |
| 应付票据及应付账款      | 206   | 402   | 483   | 517   | 572   |
| 其他流动负债         | 651   | 712   | 775   | 867   | 925   |
| <b>非流动负债</b>   | 298   | 356   | 313   | 267   | 217   |
| 长期借款           | 138   | 242   | 199   | 152   | 103   |
| 其他非流动负债        | 160   | 114   | 114   | 114   | 114   |
| <b>负债合计</b>    | 1648  | 1682  | 3692  | 2714  | 4355  |
| 少数股东权益         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 股本             | 458   | 458   | 458   | 458   | 458   |
| 资本公积           | 1791  | 1559  | 1559  | 1559  | 1559  |
| 留存收益           | 5922  | 6088  | 6665  | 7322  | 8066  |
| 归属母公司股东权益      | 7778  | 8045  | 8672  | 9396  | 10281 |
| <b>负债和股东权益</b> | 9427  | 9727  | 12364 | 12110 | 14635 |

## 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> | -906  | 1786  | -958  | 2190  | -459  |
| 净利润            | -748  | 165   | 709   | 821   | 955   |
| 折旧摊销           | 355   | 301   | 243   | 285   | 321   |
| 财务费用           | -16   | -84   | -10   | -1    | -5    |
| 投资损失           | -34   | -24   | -37   | -31   | -32   |
| 营运资金变动         | -999  | 982   | -1785 | 1162  | -1658 |
| 其他经营现金流        | 536   | 445   | -79   | -46   | -40   |
| <b>投资活动现金流</b> | 1226  | -1728 | -294  | -293  | -263  |
| 资本支出           | 596   | 434   | 409   | 369   | 336   |
| 长期投资           | 1719  | -1303 | -1    | -1    | 1     |
| 其他投资现金流        | 103   | 9     | 116   | 77    | 72    |
| <b>筹资活动现金流</b> | -432  | -310  | -95   | -142  | -115  |
| 短期借款           | 153   | -282  | 1910  | -1057 | 1577  |
| 长期借款           | -102  | 104   | -43   | -47   | -50   |
| 普通股增加          | -0.49 | -0.07 | 0     | 0     | 0     |
| 资本公积增加         | -164  | -232  | 0     | 0     | 0     |
| 其他筹资现金流        | -319  | 99    | -1961 | 961   | -1642 |
| <b>现金净增加额</b>  | -73   | -238  | -1347 | 1755  | -836  |

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

## 利润表 (百万元)

| 会计年度            | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 3384  | 4408  | 5217  | 6220  | 7284  |
| 营业成本            | 1821  | 2624  | 3088  | 3647  | 4268  |
| 营业税金及附加         | 16    | 29    | 29    | 34    | 41    |
| 销售费用            | 272   | 218   | 295   | 262   | 292   |
| 管理费用            | 217   | 212   | 210   | 249   | 349   |
| 研发费用            | 1537  | 1049  | 1310  | 1433  | 1570  |
| 财务费用            | -16   | -84   | -10   | -1    | -5    |
| 资产和信用减值损失       | -711  | -378  | -0.3  | -0.3  | -1    |
| 其他收益            | 100   | 93    | 189   | 147   | 132   |
| 公允价值变动收益        | 54    | -21   | 69    | 42    | 36    |
| 投资净收益           | 34    | 24    | 37    | 31    | 32    |
| 资产处置收益          | 2     | 2     | 10    | 4     | 4     |
| <b>营业利润</b>     | -983  | 80    | 599   | 818   | 974   |
| 营业外收入           | 0     | 2     | 1     | 1     | 1     |
| 营业外支出           | 16    | 8     | 6     | 8     | 9     |
| <b>利润总额</b>     | -999  | 74    | 594   | 812   | 966   |
| 所得税             | -251  | -91   | -115  | -10   | 11    |
| <b>净利润</b>      | -748  | 165   | 709   | 821   | 955   |
| 少数股东损益          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>归属母公司净利润</b> | -748  | 165   | 709   | 821   | 955   |
| EBITDA          | -686  | 300   | 815   | 1079  | 1263  |
| EPS (元/股)       | -1.63 | 0.36  | 1.55  | 1.79  | 2.08  |

## 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 (%)        | -40.8  | 30.3  | 18.4  | 19.2  | 17.1  |
| 营业利润 (%)        | -222.4 | 108.2 | 644.7 | 36.7  | 19.0  |
| 归属母公司净利润 (%)    | -186.9 | 122.1 | 329.5 | 15.9  | 16.3  |
| <b>获利能力</b>     |        |       |       |       |       |
| 毛利率 (%)         | 46.2   | 40.5  | 40.8  | 41.4  | 41.4  |
| 净利率 (%)         | -22.1  | 3.7   | 13.6  | 13.2  | 13.1  |
| ROE (%)         | -9.6   | 2.1   | 8.2   | 8.7   | 9.3   |
| ROIC (%)        | -9.1   | 0.0   | 6.2   | 7.5   | 7.1   |
| <b>偿债能力</b>     |        |       |       |       |       |
| 资产负债率 (%)       | 17.5   | 17.3  | 29.9  | 22.4  | 29.8  |
| 净负债比率 (%)       | -26.8  | -32.0 | -14.4 | -32.5 | -22.0 |
| 流动比率            | 4.0    | 4.2   | 2.4   | 3.1   | 2.5   |
| 速动比率            | 2.5    | 3.5   | 1.7   | 2.6   | 1.7   |
| <b>营运能力</b>     |        |       |       |       |       |
| 总资产周转率          | 0.3    | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 0.5   |
| 应收账款周转率         | 4.5    | 8.7   | 6.6   | 6.6   | 7.3   |
| 应付账款周转率         | 5.6    | 9.9   | 7.6   | 7.7   | 8.4   |
| <b>每股指标 (元)</b> |        |       |       |       |       |
| 每股收益 (最新摊薄)     | -1.63  | 0.36  | 1.55  | 1.79  | 2.08  |
| 每股经营现金流 (最新摊薄)  | -1.98  | 3.90  | -2.09 | 4.78  | -1.00 |
| 每股净资产 (最新摊薄)    | 16.97  | 17.56 | 18.92 | 20.50 | 22.43 |
| <b>估值比率</b>     |        |       |       |       |       |
| P/E             | -50.1  | 227.1 | 52.9  | 45.6  | 39.3  |
| P/B             | 4.8    | 4.7   | 4.3   | 4.0   | 3.6   |
| EV/EBITDA       | -51.5  | 113.2 | 43.3  | 31.0  | 27.1  |

### 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