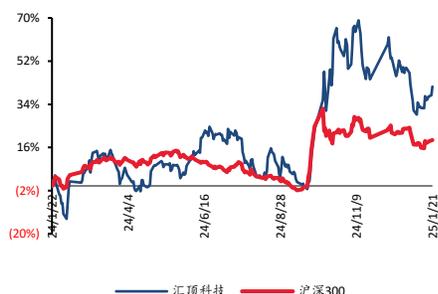


收购云英谷科技，补全业务版图协同效应优秀

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.62/4.62
 总市值/流通(亿元) 369.82/369.82
 12个月内最高/最低价(元) 100.5/46.08

相关研究报告

<<太平洋证券公司点评-汇顶科技(603160): 24H1 扭亏为盈, 新产品批量导入未来可期>>-2024-10-23

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com
 分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com
 分析师登记编号: S1190524030001

事件: 汇顶科技发布《发行股份及支付现金购买资产 并募集配套资金预案》, 拟通过发行股份及支付现金的方式购买云英谷科技股份有限公司100%股份。同时, 上市公司拟向不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金。

深耕主营触控、指纹芯片, 盈利能力平稳提升。 汇顶科技一直以来以触控芯片和指纹芯片为主要产品, 覆盖“传感、计算、连接、安全”四大核心业务, 主要面向智能终端、物联网及汽车电子领域提供领先的半导体软硬件解决方案。标的公司在细分领域内有较强的技术优势, 产品已成功导入多家国内外知名客户。分业务来看, 2024H1, 公司触控芯片业务营收8.83亿元, 占比39.13%, 为公司第一大产品线, 指纹识别芯片业务营收8.24亿元, 占比36.51%, 为公司第二大产品线。2024H1, 公司触控芯片及指纹识别芯片分别实现毛利率52.28%、34.64%, 较2023年年报提升0.47、3.20pcts, 毛利率水平恢复增长。

云英谷科技专业从事显示驱动芯片, 补全业务版图协同效应显著。 云英谷科技股份有限公司是一家以显示技术研发为核心, 专业从事OLED显示驱动芯片的研发、设计及销售的企业, 采用Fabless的运营模式, 主要产品包括AMOLED显示驱动芯片及Micro-OLED显示驱动背板芯片。目前, 公司的AMOLED显示驱动芯片目前主要应用于智能手机, 可以满足当前智能手机的主流应用需求。目前标的公司已陆续通过多家品牌终端客户的认证并实现量产出货; 而Micro-OLED显示驱动背板芯片产品以整片晶圆的形式交付给下游面板厂, 以“片”作为销量的计算单位。主要应用于VR/AR设备, 针对不同的市场需求, 已支持多个显示尺寸。

投资建议

我们预计公司2024-26年分别实现营收50.33、60.34、69.54亿元, 实现归母净利润7.02、8.56、10.15亿元, 对应PE 52.69、43.22、36.44x, 维持公司“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期风险; 产品价格波动风险; 新产品研发不及预期风险

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,408	5,033	6,034	6,954
营业收入增长率(%)	30.26%	14.18%	19.88%	15.26%
归母净利(百万元)	165	702	856	1,015
净利润增长率(%)	122.08%	325.27%	21.89%	18.62%

摊薄每股收益 (元)	0.36	1.52	1.85	2.20
市盈率 (PE)	191.94	52.69	43.22	36.44

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,864	3,068	2,691	2,761	3,522
应收和预付款项	413	625	799	850	1,023
存货	1,795	716	1,558	2,074	1,845
其他流动资产	376	1,144	1,148	1,165	1,175
流动资产合计	5,449	5,553	6,196	6,849	7,565
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	49	48	48	48	48
固定资产	361	333	333	333	333
在建工程	235	475	475	475	475
无形资产开发支出	1,796	1,655	1,462	1,462	1,462
长期待摊费用	12	10	10	10	10
其他非流动资产	6,973	7,206	7,800	8,453	9,168
资产总计	9,427	9,727	10,127	10,781	11,496
短期借款	493	211	211	211	211
应付和预收款项	209	407	417	477	572
长期借款	138	242	242	242	242
其他负债	809	822	890	1,054	1,164
负债合计	1,648	1,682	1,760	1,984	2,190
股本	458	458	458	458	458
资本公积	1,791	1,559	1,559	1,559	1,559
留存收益	5,922	6,088	6,436	6,865	7,375
归母公司股东权益	7,778	8,045	8,367	8,797	9,306
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	7,778	8,045	8,367	8,797	9,306
负债和股东权益	9,427	9,727	10,127	10,781	11,496

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-906	1,786	-222	447	1,218
投资性现金流	1,226	-1,728	229	48	49
融资性现金流	-432	-310	-380	-426	-505
现金增加额	-73	-238	-377	69	762

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,384	4,408	5,033	6,034	6,954
营业成本	1,821	2,624	2,943	3,479	3,957
营业税金及附加	16	29	33	39	45
销售费用	272	218	252	302	348
管理费用	217	212	302	362	348
财务费用	-16	-84	17	16	-25
资产减值损失	-711	-376	0	0	0
投资收益	34	24	35	45	46
公允价值变动	54	-21	0	0	0
营业利润	-983	80	336	385	456
其他非经营损益	-15	-6	-20	0	0
利润总额	-999	74	316	385	456
所得税	-251	-91	-386	-471	-558
净利润	-748	165	702	856	1,015
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	-748	165	702	856	1,015

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	46.20%	40.46%	41.53%	42.34%	43.09%
销售净利率	-22.09%	3.74%	13.95%	14.18%	14.59%
销售收入增长率	-40.77%	30.26%	14.18%	19.88%	15.26%
EBIT 增长率	-218.71%	127.32%	55.78%	20.47%	7.64%
净利润增长率	-186.94%	122.08%	325.27%	21.89%	18.62%
ROE	-9.61%	2.05%	8.39%	9.73%	10.91%
ROA	-7.42%	1.72%	7.07%	8.18%	9.11%
ROIC	-6.81%	5.55%	8.33%	9.57%	9.77%
EPS (X)	-1.63	0.36	1.52	1.85	2.20
PE (X)	—	191.94	52.69	43.22	36.44
PB (X)	2.96	3.93	4.42	4.20	3.97
PS (X)	6.80	7.18	7.35	6.13	5.32
EV/EBITDA (X)	-53.84	53.48	104.61	86.66	78.74

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。