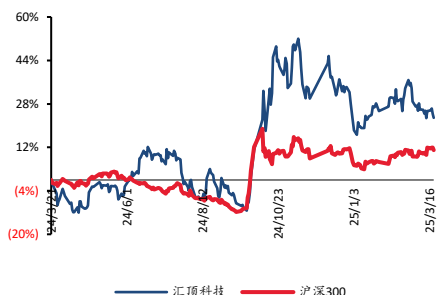


## 经营情况持续改善，盈利能力大幅提升

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通股(亿股) 4.62/4.62  
总市值/流通(亿元) 357.39/357.39  
12个月内最高/最低价(元) 100.5/55.03

### 相关研究报告

<<太平洋证券公司点评-汇顶科技(603160):收购云英谷科技,补全业务版图协同效应优秀>>--2025-01-22

<<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 2024 年年报, 2024 年全年公司实现营收 43.75 亿元, 同比下降 0.75%; 实现归母净利润 6.04 亿元, 同比增长 265.76%。单 Q4 来看, 公司实现营收 11.52 亿元, 同比下降 4.89%; 实现归母净利润 1.56 亿元, 同比增长 1.95%。

**受价格拖累营收略有下降, 盈利能力大幅提升。** 受益于市场需求增加、公司新产品接连商用以及 OLED 渗透率提升, 公司出货量达 12.50 亿颗, 同比增长 5.5%。但受市场环境和竞争因素影响, 导致公司产品的平均销售价格下降, 2024 年公司实现营业收入 43.75 亿元, 同比下降 0.75%, 主要系销售价格同比下降幅度大于出货量增长所致。得益于芯片采购成本下降及公司对现有产品迭代产生的积极影响, 毛利率从 40.5% 提升至 41.8%。

**重视费用管控, 运营效率优化。** 2024 年公司发生销售费用 1.90 亿元, 销售费率 4.35%, 同比下降 0.59 pcts, 主要系公司严格管控费用, 减少了成熟产品对第三方技术服务的需求, 导致技术服务费减少所致。发生管理费用 1.77 亿元, 管理费率 4.05%, 同比下降 0.75 pcts, 主要系法律诉讼及咨询费用减少所致。发生研发费用 9.50 亿元, 研发费率 21.71%, 同比下降 2.09 pcts, 主要系公司提高研发效率, 优化研发资源所致。发生财务费用 -1.04 亿元, 同比下降 0.20 亿元, 主要系利息收入增加所致。

**深耕四大核心技术领域, 持续提升全球化战略布局与品牌影响力。** 公司全力投入“传感、AI 计算、连接、安全”四大核心技术领域, 产品包括传感器、触控、音频、安全、无线连接, 主要面向智能终端、物联网及汽车电子领域。1. 得益于新一轮换机周期、各品牌厂商新品集中上市, 以及部分省市的补贴政策, 下游智能终端市场预期将延续稳定增长态势, 有望带动公司的指纹、触控、Touchpad、光线传感器、音频等产品出货量提升。2. 随着国家以旧换新、新能源汽车下乡等多重利好政策持续落地, 国内汽车厂商新品层出, 2024 年汽车消费逐步恢复。同时, 新能源汽车的市场占有率逐年提升, 转型加速正在继续, 智能化有望成为未来汽车产业的竞争关键。公司拥有车规级触控、指纹芯片、音频软件、低功耗蓝牙 SoC 等方案, 并不断丰富产品组合, 未来公司的车规级 eSE、中大功率音频等更多产品也将实现商用。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。随着多元化战略的持续推进, 公司将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。

### 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年实现营收 58.34、69.54、78.95 亿元, 实现归母净利润 8.54、10.67、12.66 亿元, 对应 PE 41.86、33.48、28.22x, 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

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,375	5,834	6,954	7,895
营业收入增长率(%)	-0.75%	33.34%	19.21%	13.53%
归母净利（百万元）	604	854	1,067	1,266
净利润增长率(%)	265.76%	41.41%	25.03%	18.63%
摊薄每股收益（元）	1.33	1.85	2.31	2.74
市盈率（PE）	60.56	41.86	33.48	28.22

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)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,068	3,480	2,688	3,637	4,025
应收和预付款项	625	541	822	1,023	1,175
存货	716	570	2,014	1,845	2,373
其他流动资产	1,144	1,987	1,987	2,000	2,014
流动资产合计	5,553	6,577	7,511	8,504	9,587
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	48	191	191	191	191
固定资产	333	693	693	693	693
在建工程	475	0	0	0	0
无形资产开发支出	1,655	1,545	1,545	1,545	1,545
长期待摊费用	10	7	7	7	7
其他非流动资产	7,206	7,869	8,803	9,796	10,879
资产总计	9,727	10,304	11,239	12,232	13,315
短期借款	211	185	185	185	185
应付和预收款项	407	323	463	572	631
长期借款	242	237	237	237	237
其他负债	822	837	1,023	1,160	1,299
负债合计	1,682	1,583	1,908	2,155	2,352
股本	458	462	462	462	462
资本公积	1,559	1,970	1,970	1,970	1,970
留存收益	6,088	6,609	7,218	7,965	8,850
归母公司股东权益	8,045	8,721	9,330	10,077	10,963
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	8,045	8,721	9,330	10,077	10,963
负债和股东权益	9,727	10,304	11,239	12,232	13,315

**现金流量表 (百万)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,786	1,073	-595	1,220	709
投资性现金流	-1,728	-1,018	48	49	59
融资性现金流	-310	7	-257	-321	-381
现金增加额	-238	74	-792	949	388

**利润表 (百万)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,408	4,375	5,834	6,954	7,895
营业成本	2,624	2,547	3,379	3,957	4,474
营业税金及附加	29	32	43	51	58
销售费用	218	190	292	348	395
管理费用	212	177	233	278	316
财务费用	-84	-104	-16	-25	-108
资产减值损失	-376	-15	0	0	0
投资收益	24	28	45	46	53
公允价值变动	-21	-9	0	0	0
营业利润	80	668	945	1,181	1,401
其他非经营损益	-6	0	0	0	0
利润总额	74	668	945	1,181	1,401
所得税	-91	64	91	114	135
净利润	165	604	854	1,067	1,266
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	165	604	854	1,067	1,266

**预测指标**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	40.46%	41.79%	42.08%	43.09%	43.34%
销售净利率	3.74%	13.80%	14.63%	15.35%	16.04%
销售收入增长率	30.26%	-0.75%	33.34%	19.21%	13.53%
EBIT 增长率	127.32%	153.14%	71.76%	24.49%	11.85%
净利润增长率	122.08%	265.76%	41.41%	25.03%	18.63%
ROE	2.05%	6.92%	9.15%	10.59%	11.55%
ROA	1.72%	6.03%	7.93%	9.10%	9.91%
ROIC	5.55%	5.32%	8.57%	9.91%	10.23%
EPS (X)	0.36	1.33	1.85	2.31	2.74
PE (X)	191.94	60.56	41.86	33.48	28.22
PB (X)	3.93	4.27	3.83	3.55	3.26
PS (X)	7.18	8.50	6.13	5.14	4.53
EV/EBITDA (X)	53.48	42.76	36.09	28.17	24.88

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。