

2025 年 04 月 24 日

汇顶科技（603160.SH）

25 年 Q1 毛利率同、环比提升，多品类步入放量期

相关事件：公司发布 2024 年年报，2024 年，公司实现营收 43.75 亿元，同比下降 0.75%，实现归属于上市公司股东的净利润 6.04 亿元，同比增长 265.8%；公司发布 2025 年一季报，2025 年 Q1，公司实现营收 10.64 亿元，同比下降 12.64%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.95 亿元，同比增长 20.29%。

◆ **25 年 Q1 毛利率同、环比提升，多品类新品步入放量期：**2024 年，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%；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，实现营业收入 43.75 亿元，同比下降 0.8%；毛利率方面，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%；公司注重坚持提升研发效率，持续优化销售费用和管理费用，使得销售费用、管理费用、研发费用总体支出同比减少 1.61 亿元，同比下降 10.9%。综合各方面因素，2024 年公司实现归属于上市公司股东的净利润 6.04 亿元，同比增长 265.8%，盈利能力大幅提升。2024 年公司新品进展方面，超声波指纹传感器在 vivo、小米、iQOO、REDMI、一加等国内知名手机品牌客户实现大规模商用，全年出货量超 800 万颗；公司新一代屏下光线传感器在 vivo X200、iQOO 13 系列等旗舰机型实现商用，全年出货量约 500 万颗；NFC/eSE 芯片顺利在国内知名品牌客户机型实现规模出货，全年出货量约 300 万颗。总体上，我们在 2024 年看到了公司未来业绩有望持续走强的明确信号，主要有三点：1、OLED 屏幕在手机市场的份额持续提升，据 Omdia 预计，2024 年全球 OLED 智能手机渗透率为 55%，出货量 6.61 亿部，这意味着公司下游市场需求的持续扩容；2、三大新品线超声波指纹、新一代屏下光线传感器、NFC/eSE 芯片已经开始导入终端客户，并处于加速渗透初期，这将成为公司未来几年营收增长的重点之一；3、公司产品迭代及晶圆成本的下降，成本得以优化，综合毛利率水平恢复成长，这一趋势在公司一季度进一步加强。2025 年一季度，公司实现营收 10.64 亿元，同比下降 12.64%，公司销售毛利率为 43.34%，同、环比均有所提升。公司季度性营收同比下降主要是 2024 年 Q1 手机产业链相对高景气度叠加 AMOLED 屏幕渗透率快速提升导致的高基数所致，一般来说每年的一季度属于消费电子的传统淡季，公司在 2025 年 Q1 取得的营收水平超过了 2024 年 Q2、Q3 两个季度，我们认为显现出公司的营收能力在逐步加强，未来有望出现季度持续环增趋势，同时由于毛利率的回升，公司获利能力也有望持续增强。

◆ **投资建议：**根据公司 2025 年 Q1 的营收和利润表现，我们将公司 2025-2026 年营收预测由前期的 62.69 亿元、74.68 亿元下调至 55.29 亿元、67.55 亿元，预计 2027 年公司实现营收 79.51 亿元，将 2025-2026 年归母净利润预测分别由 9.52 亿元、12.31 亿元下调至 8.66 亿元、11.87 亿元，预计 2027 年公司实现归母净利润 14.37 亿元，2025-2027 年对应的 PE 分别为 37.6 倍、27.4 倍、22.7 倍，维持买入建议。

◆ **风险提示：**下游需求不景气、同业竞争加剧、新品研发及导入不及预期。

电子 | 集成电路III

买入(维持)

投资评级

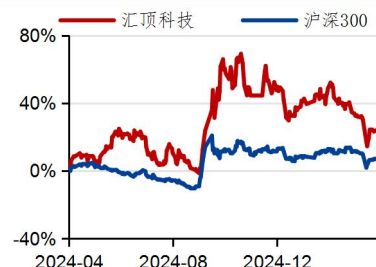
股价(2025-04-23)

70.49 元

交易数据

总市值（百万元）	32,562.48
流通市值（百万元）	32,562.48
总股本（百万股）	461.94
流通股本（百万股）	461.94
12 个月价格区间	93.23/57.14

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.23	-11.34	17.1
绝对收益	-7.49	-11.79	25.1

分析师

王臣复

 SAC 执业证书编号：S0910523020006
 wangchenfu@huajinsc.cn

相关报告

汇顶科技：公司快报 - 汇顶科技（603160.SH）：多品类发力构筑业绩基座，无线连接、音频产品线遇端侧 AI 大时代 2025.1.9

汇顶科技：公司快报 - 汇顶科技（603160.SH）：筹划收购云英谷控制权，业务协同助力强者更强 2024.11.28

汇顶科技：公司快报 - 汇顶科技（603160.SH）：多款新品导入量产，业绩新动能步入释放期 2024.5.12



财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,408	4,375	5,529	6,755	7,951
YoY(%)	30.3	-0.8	26.4	22.2	17.7
归母净利润(百万元)	165	604	866	1,187	1,437
YoY(%)	122.1	265.8	43.4	37.1	21.1
毛利率(%)	40.5	41.8	43.5	44.3	44.6
EPS(摊薄/元)	0.36	1.31	1.87	2.57	3.11
ROE(%)	2.1	6.9	9.0	11.1	11.8
P/E(倍)	197.3	53.9	37.6	27.4	22.7
P/B(倍)	4.0	3.7	3.4	3.0	2.7
净利率(%)	3.7	13.8	15.7	17.6	18.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5553	6577	7728	8856	10648
现金	3068	3480	3811	5076	6056
应收票据及应收账款	619	516	918	833	1228
预付账款	6	25	14	34	23
存货	716	570	993	890	1313
其他流动资产	1144	1987	1992	2023	2028
非流动资产	4174	3728	3779	3761	3675
长期投资	0	0	31	60	95
固定资产	333	693	744	809	874
无形资产	1655	1545	1475	1327	1105
其他非流动资产	2186	1490	1529	1566	1600
资产总计	9727	10304	11507	12617	14323
流动负债	1325	1288	1672	1692	2048
短期借款	211	185	185	185	185
应付票据及应付账款	402	320	566	502	748
其他流动负债	712	783	921	1005	1115
非流动负债	356	295	248	197	142
长期借款	242	237	191	140	85
其他非流动负债	114	58	58	58	58
负债合计	1682	1583	1920	1889	2191
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	458	462	462	462	462
资本公积	1559	1970	1970	1970	1970
留存收益	6088	6609	7341	8334	9477
归属母公司股东权益	8045	8721	9587	10728	12132
负债和股东权益	9727	10304	11507	12617	14323

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1786	1073	506	1453	1114
净利润	165	604	866	1187	1437
折旧摊销	301	236	294	317	329
财务费用	-84	-104	-119	-150	-192
投资损失	-24	-28	-11	-9	-5
营运资金变动	982	130	-464	158	-455
其他经营现金流	445	236	-60	-50	0
投资活动现金流	-1728	-1018	-275	-241	-238
筹资活动现金流	-310	7	99	54	104

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	0.36	1.31	1.87	2.57	3.11
每股经营现金流(最新摊薄)	3.87	2.32	1.10	3.14	2.41
每股净资产(最新摊薄)	17.42	18.88	20.75	23.22	26.26

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4408	4375	5529	6755	7951
营业成本	2624	2547	3125	3765	4406
营业税金及附加	29	32	25	26	24
营业费用	218	190	216	270	318
管理费用	212	177	232	270	318
研发费用	1049	950	1106	1216	1391
财务费用	-84	-104	-119	-150	-192
资产减值损失	-378	-15	-11	-34	-16
公允价值变动收益	-21	-9	60	50	0
投资净收益	24	28	11	9	5
营业利润	80	668	1024	1403	1695
营业外收入	2	0	1	1	1
营业外支出	8	0	6	8	6
利润总额	74	668	1019	1396	1690
所得税	-91	64	153	209	254
税后利润	165	604	866	1187	1437
少数股东损益	-0	0	0	0	0
归属母公司净利润	165	604	866	1187	1437
EBITDA	312	826	1222	1597	1867

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	30.3	-0.8	26.4	22.2	17.7
营业利润(%)	108.2	730.7	53.4	37.0	20.8
归属于母公司净利润(%)	122.1	265.8	43.4	37.1	21.1
获利能力					
毛利率(%)	40.5	41.8	43.5	44.3	44.6
净利率(%)	3.7	13.8	15.7	17.6	18.1
ROE(%)	2.1	6.9	9.0	11.1	11.8
ROIC(%)	0.3	5.8	7.9	9.8	10.5
偿债能力					
资产负债率(%)	17.3	15.4	16.7	15.0	15.3
流动比率	4.2	5.1	4.6	5.2	5.2
速动比率	3.5	4.2	3.7	4.3	4.3
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	8.6	7.7	7.7	7.7	7.7
应付账款周转率	8.6	7.0	7.0	7.0	7.0
估值比率					
P/E	197.3	53.9	37.6	27.4	22.7
P/B	4.0	3.7	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA	93.0	34.2	22.8	16.6	13.7

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

王臣复声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn