

闻泰科技(600745.SH)

聚焦半导体业务，提升产能和产品布局

推荐 (维持)

股价:32.43元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.wingtech.com
大股东/持股	闻天下科技集团有限公司/12.37%
实际控制人	张学政
总股本(百万股)	1,245
流通A股(百万股)	1,245
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	404
流通A股市值(亿元)	404
每股净资产(元)	26.53
资产负债率(%)	50.5

行情走势图



证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn



事项:

公司公布2025年一季报，2025年第一季度公司实现营收130.99亿元（-19.38%YoY），归属上市公司股东净利润2.61亿元（82.29%YoY）。

平安观点:

- 聚焦半导体业务，一季度利润高增：**2025年第一季度公司实现营收130.99亿元（-19.38%YoY），归属上市公司股东净利润2.61亿元（82.29%YoY），扣非后归属上市公司股东净利润1.54亿元（277.91%YoY）。2025年第一季度公司整体毛利率和净利率分别是13.97%（4.77pctYoY）和1.97%（1.00pctYoY）。其中，2025Q1半导体业务实现收入为37.11亿元，同比增长8.40%，毛利率为38.32%，净利润5.78亿元；2025Q1产品集成业务实现业务收入为93.8亿元，毛利率为4.31%，剔除可转债账务处理形成的财务费用1.1亿元后，产品集成业务净亏损1.64亿元。2024年12月，基于对地缘政治环境的变化及公司业务发展的研判，公司经充分论证和审慎决策，将通过战略转型构建全新发展格局，拟出售产品集成业务资产（2025年3月21日公司已收到交易对方支付的第一期转让价款22.87亿元人民币），后续将全面聚焦半导体业务。费用端：2025年第一季度公司的销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为1.65%（0.34pctYoY）、3.34%（0.82pctYoY）、1.07%（0.68pctYoY）和5.23%（0.62pctYoY），公司费用率整体比较稳定。安世半导体是公司半导体业务承载平台，是全球领先的分立与功率芯片IDM领先厂商，是全球领先的汽车半导体公司之一，拥有近1.6万种产品料号。凭借丰富的车规级产品线与上市公司立足中国市场的优势，安世半导体与全球重点的新能源汽车、电网电力、通讯与数据产品等领域企业均建立了深度的合作关系。

- 持续加大半导体研发投入，提升产能和产品布局：**根据公司年报，2024年公司半导体业务来源于汽车、移动及穿戴设备、工业与电力、计算机

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	61,213	73,598	62,558	63,809	65,086
YOY(%)	5.4	20.2	-15.0	2.0	2.0
净利润(百万元)	1,181	-2,833	1,797	2,259	3,015
YOY(%)	-19.1	-339.8	163.4	25.7	33.5
毛利率(%)	16.1	9.8	17.0	18.0	19.0
净利率(%)	1.9	-3.8	2.9	3.5	4.6
ROE(%)	3.2	-8.2	5.0	5.9	7.3
EPS(摊薄/元)	0.95	-2.28	1.44	1.81	2.42
P/E(倍)	34.2	-14.2	22.5	17.9	13.4
P/B(倍)	1.1	1.2	1.2	1.1	1.0

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

设备、消费领域的收入占比分别为62.03%、7.99%、20.60%、5.36%、3.74%。汽车领域包括电动汽车仍然是公司半导体收入来源。公司主要区域的收入比例分别为欧洲及中东非区域23.36%、中国区域46.91%、美洲区域9.25%以及其他区域20.47%。公司半导体业务产品线重点包括晶体管（包括保护类器件ESD/TVS等）、MOSFET功率管、模拟与逻辑IC。公司一方面半导体业务继续投入研发，加速推进技术进步与迭代，新产品、新客户进展顺利，新能源汽车、工业自动化、可再生能源、AI服务器、数据中心、消费终端等领域项目也正在持续推进中；另一方面持续优化经营管理、整合资源配置，提升运营效率与盈利能力，坚持可持续发展和全球化战略，深化与国际客户的合作关系。2024年公司半导体业务研发投入为18亿元，持续投入研发，在对现有产品进行迭代升级推出新产品的的基础上，持续开发高功率分立器件（IGBT、SiC和GaN）和模块、逻辑与模拟芯片组合（电源管理芯片、栅极驱动芯片、LED驱动芯片、能量采集芯片、信号链等）新产品，以满足市场对高性能、高功率产品日益增长的需求，以高ASP产品为未来业务增长持续提供驱动力。临港晶圆厂在2024年完成全球头部Tier1和整车厂汽车客户的VDA6.3审核，公司半导体业务2024年6月宣布计划投资2亿美元研发下一代宽禁带半导体产品（WBG），并在汉堡工厂建立生产基础设施。

- **投资建议：**基于最新财报，我们调整公司25/26年盈利预测，新增27年盈利预测。预计2025-2027年公司归母净利润分别为17.97/22.59/30.15亿元（25/26年原值为19.85/28.89亿元）。对应PE为23/18/13倍。安世半导体是公司半导体业务承载平台，是全球领先的分立与功率芯片IDM领先厂商，是全球领先的汽车半导体公司之一，拥有近1.6万种产品料号。维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 上游原材料价格波动风险：未来若不确定因素出现导致原材料价格出现波动，或将对公司成本、利润带来影响。2) 下游应用领域增速不及预期风险：当宏观经济出现波动时，下游应用领域增速不及预期会对公司业绩产生一定影响。3) 技术人才流失风险：半导体行业属于高技术壁垒的行业，若人才流失将影响公司长远发展。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	30944	31740	33752	36652
现金	7834	9264	10979	13579
应收票据及应收账款	11164	9239	9424	9612
其他应收款	194	277	283	288
预付账款	327	215	219	224
存货	8641	9511	9585	9657
其他流动资产	2783	3232	3262	3292
非流动资产	44034	42398	40437	38284
长期投资	262	247	232	217
固定资产	11641	11299	10682	9790
无形资产	5025	4439	3802	3115
其他非流动资产	27105	26412	25720	25162
资产总计	74978	74138	74188	74936
流动负债	27746	27444	27632	27818
短期借款	9659	9709	9759	9809
应付票据及应付账款	14536	13873	13980	14086
其他流动负债	3551	3862	3893	3923
非流动负债	12391	10291	8191	6132
长期借款	8809	6709	4609	2550
其他非流动负债	3582	3582	3582	3582
负债合计	40137	37735	35823	33950
少数股东权益	473	316	119	-144
股本	1245	1245	1245	1245
资本公积	25317	25317	25317	25317
留存收益	7806	9524	11684	14568
归属母公司股东权益	34368	36086	38246	41130
负债和股东权益	74978	74138	74188	74936

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	4312	5691	5937	6708
净利润	-2858	1640	2062	2753
折旧摊销	2914	3121	3446	3638
财务费用	456	768	662	556
投资损失	-222	-185	-185	-185
营运资金变动	-1	282	-160	-165
其他经营现金流	4024	65	111	111
投资活动现金流	-1562	-1365	-1411	-1411
资本支出	2465	1500	1500	1500
长期投资	141	0	0	0
其他投资现金流	-4168	-2865	-2911	-2911
筹资活动现金流	-572	-2896	-2811	-2697
短期借款	373	50	50	50
长期借款	151	-2100	-2100	-2059
其他筹资现金流	-1097	-846	-761	-688
现金净增加额	2157	1430	1715	2600

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	73598	62558	63809	65086
营业成本	66409	51923	52324	52719
税金及附加	158	150	153	156
营业费用	953	751	766	781
管理费用	1968	1877	1914	1953
研发费用	2958	3128	3190	3254
财务费用	456	768	662	556
资产减值损失	-3077	-2502	-2552	-2603
信用减值损失	-4	-125	-128	-130
其他收益	239	200	200	200
公允价值变动收益	13	10	10	10
投资净收益	222	185	185	185
资产处置收益	28	-75	-75	-75
营业利润	-1883	1654	2439	3252
营业外收入	65	27	27	27
营业外支出	93	41	41	41
利润总额	-1911	1640	2426	3238
所得税	947	0	364	486
净利润	-2858	1640	2062	2753
少数股东损益	-25	-157	-197	-263
归属母公司净利润	-2833	1797	2259	3015
EBITDA	1459	5529	6534	7432
EPS (元)	-2.28	1.44	1.81	2.42

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	20.2	-15.0	2.0	2.0
营业利润(%)	-194.7	187.8	47.5	33.3
归属于母公司净利润(%)	-339.8	163.4	25.7	33.5
获利能力				
毛利率(%)	9.8	17.0	18.0	19.0
净利率(%)	-3.8	2.9	3.5	4.6
ROE(%)	-8.2	5.0	5.9	7.3
ROIC(%)	-4.1	4.9	5.4	6.6
偿债能力				
资产负债率(%)	53.5	50.9	48.3	45.3
净负债比率(%)	30.5	19.7	8.8	-3.0
流动比率	1.1	1.2	1.2	1.3
速动比率	0.8	0.7	0.8	0.9
营运能力				
总资产周转率	1.0	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	6.6	6.8	6.8	6.8
应付账款周转率	5.31	4.36	4.36	4.36
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	-2.28	1.44	1.81	2.42
每股经营现金流(最新摊薄)	3.46	4.57	4.77	5.39
每股净资产(最新摊薄)	26.37	27.75	29.49	31.81
估值比率				
P/E	-14.2	22.5	17.9	13.4
P/B	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	44	10	8	7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层