



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 04 月 29 日

基础数据

04 月 29 日收盘价（元）	34.51
总市值（亿元）	429.50
总股本（亿股）	12.45

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电子】闻泰科技 2024 三季报点评：产品集成业务迎拐点，半导体业务持续改善-2024.10.28

分析师：姚康

S0190520080007

yaokang@xyzq.com.cn

研究助理：刘培锐

liupeirui@xyzq.com.cn

闻泰科技(600745.SH)

盈利能力逐步恢复，集中资源聚焦半导体业务发展

投资要点：

- 事件：公司发布了 2024 年年报及 2025 年一季度报告，公司 2024 年实现营业收入 735.98 亿元，同比增长 20.23%，实现归母净利润为-28.33 亿元。公司 2025Q1 实现营业收入 130.99 亿元，同比减少 19.38%，归母净利润为 2.61 亿元，同比增长 82.29%。
- 公司拟剥离产品集成业务，专注于半导体业务发展。公司 2025Q1 产品集成业务实现营业收入为 93.8 亿元，毛利率为 4.31%，剔除可转债财务费用 1.1 亿元，净亏损为 1.64 亿元，公司拟剥离产品集成业务，其中非 A 业务相关损益自 2025 年 1 月 1 日起由交易对方承担，A 业务一季度损益公司承担，一季度后由交易对方承担，公司拟剥离产品集成业务，集中资源强化公司在半导体领域相关优势。
- 半导体业务盈利能力逐步恢复。2025 年第一季度，公司半导体业务实现营业收入 37.11 亿元，同比增长 8.4%，业务毛利率为 38.32%，同比增长 7.32pct，净利润为 5.78 亿元，经营性净利润同比增长 65.14%。从地区看，中国区收入同比增长 24%，亚太（除中国外）地区增长约 14%，在头部新能源汽车客户中份额进一步提高；在欧美地区，受益于工业领域复苏，第一季度同环比实现复苏增长，美洲地区收入稳健增长。从产品来看，公司半导体业务出货量创三年来季度新高，来自汽车 OEM 客户直接收入创历史新高，同时，逻辑和 Logic IC 产品线同比增长 20%，在宽禁带和模拟芯片领域，也不断推出新品，实现功率+模拟产品组合。
- 未来全面聚焦于半导体领域，将充分受益于车规芯片国产化浪潮。公司是全球领先的分立与功率芯片 IDM 龙头厂商，在各个细分领域均处于全球领先，其中小信号二极管和晶体管出货量全球第一、逻辑 IC 全球第二、ESD 保护器件全球第一、小信号 MOSFET 全球排名第一、车规级 Power MOS 全球排名第二。公司具有显著的车规优势，2024 年公司半导体业务 62.03%收入来自于汽车领域，在现有客户中，单车应用芯片数量最高超过 1000 颗，在这一轮汽车电动化与智能化浪潮中，凭借在车规级产品领域的技术积累与市场布局，公司半导体业务将持续受益，迎来广阔增长机遇。
- 盈利预测：考虑到公司拟剥离产品集成业务，我们假设公司 2025 年三季度将产品集成业务完全剥离出去，故调整此前盈利预测，预计公司 2025/2026/2027 年归母净利润为 22.83/27.69/32.47 亿元，对应 2025 年 4 月 29 日收盘价 PE 为 18.8/15.5/13.2 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：市场竞争加剧，技术研发无法满足客户要求，宏观经济环境波动。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	73598	35483	17980	19428
同比增长	20.2%	-51.8%	-49.3%	8.1%
归母净利润（百万元）	-2833	2283	2769	3247
同比增长	-339.8%	-	21.3%	17.2%
毛利率	9.8%	20.7%	38.7%	39.6%
ROE	-8.2%	5.9%	7.1%	7.8%
每股收益（元）	-2.28	1.83	2.23	2.61
市盈率	—	18.8	15.5	13.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	30944	19125	21120	25046
货币资金	7834	12582	14245	17767
交易性金融资产	1763	1454	1702	1888
应收票据及应收账款	11138	2263	2489	2686
预付款项	327	113	43	50
存货	8641	1578	1535	1624
其他	1241	1136	1106	1031
非流动资产	44034	38949	37920	37036
长期股权投资	262	311	323	323
固定资产	11175	8088	8721	8744
在建工程	1544	1908	1806	1804
无形资产	5025	3514	2377	1791
商誉	21498	21298	21098	20898
其他	4530	3830	3595	3476
资产总计	74978	58074	59039	62082
流动负债	27746	7062	7352	7834
短期借款	9659	3659	3809	4109
应付票据及应付账款	14536	1798	2295	2444
其他	3551	1605	1247	1281
非流动负债	12391	12044	11954	11824
长期借款	168	148	138	98
其他	12222	11896	11816	11726
负债合计	40137	19106	19305	19657
股本	1245	1245	1245	1245
未分配利润	5568	9345	9639	11776
少数股东权益	473	519	576	642
股东权益合计	34841	38968	39734	42425
负债及权益合计	74978	58074	59039	62082

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	-2833	2283	2769	3247
折旧和摊销	3094	3721	3653	3822
营运资金的变动	173	1603	40	-58
经营活动产生现金流量	4492	8856	7218	7677
资本支出	-2924	1003	-2798	-2995
长期投资	1293	293	-220	-204
投资活动产生现金流量	-1562	1202	-3032	-3180
债权融资	-22	-6150	63	177
股权融资	67	0	0	0
融资活动产生现金流量	-572	-7443	-823	-774
现金净变动	2336	2608	3363	3722

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	73598	35483	17980	19428
营业成本	66409	28137	11016	11731
税金及附加	158	89	36	39
销售费用	953	532	450	486
管理费用	1968	1206	737	797
研发费用	2958	2253	2122	2331
财务费用	456	357	211	174
投资收益	222	53	36	39
公允价值变动收益	13	0	0	0
信用减值损失	-4	-4	-4	-4
资产减值损失	-3077	-285	-210	-110
营业利润	-1883	2761	3330	3903
营业外收支	-28	-20	-5	-5
利润总额	-1911	2741	3325	3898
所得税	947	411	499	585
净利润	-2858	2330	2826	3313
少数股东损益	-25	47	57	66
归属母公司净利润	-2833	2283	2769	3247
EPS(元)	-2.28	1.83	2.23	2.61

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	20.2%	-51.8%	-49.3%	8.1%
营业利润增长率	194.7%	-	20.6%	17.2%
归母净利润增长率	339.8%	-	21.3%	17.2%
盈利能力				
毛利率	9.8%	20.7%	38.7%	39.6%
归母净利率	-3.8%	6.4%	15.4%	16.7%
ROE	-8.2%	5.9%	7.1%	7.8%
偿债能力				
资产负债率	53.5%	32.9%	32.7%	31.7%
流动比率	1.12	2.71	2.87	3.20
速动比率	0.75	2.32	2.52	2.86
营运能力				
资产周转率	96.9%	53.3%	30.7%	32.1%
每股资料(元)				
每股收益	-2.28	1.83	2.23	2.61
每股经营现金	3.61	7.12	5.80	6.17
估值比率(倍)				
PE	—	18.8	15.5	13.2
PB	1.2	1.1	1.1	1.0

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn