

公司研究 | 点评报告 | 闻泰科技（600745.SH）

聚焦半导体，经营开始反转

报告要点

2025 年 4 月 25 日，闻泰科技发布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年报告期内公司实现营业收入 735.98 亿元，同比增长 20.23%，归母净利润-28.33 亿元。2025 年一季度，公司实现营业收入 130.99 亿元，同比下降 19.38%，归母净利润 2.61 亿元，同比增长 82.29%，扣非后归母净利润为 1.54 亿元，同比增长 277.91%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



蔡少东

SAC: S0490522090001

闻泰科技 (600745.SH)

2025-05-03

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

聚焦半导体，经营开始反转

事件描述

2025 年 4 月 25 日，闻泰科技发布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年报告期内公司实现营业收入 735.98 亿元，同比增长 20.23%，归母净利润-28.33 亿元。2025 年一季度，公司实现营业收入 130.99 亿元，同比下降 19.38%，归母净利润 2.61 亿元，同比增长 82.29%，扣非归母净利润为 1.54 亿元，同比增长 277.91%。

事件评论

- **2024 年公司业务拆分来看：半导体业务：**营业收入 147.15 亿元，毛利率 37.47%，净利润 22.97 亿元，半导体来自下游汽车、移动及穿戴设备、工业与电力、计算机设备、消费领域的收入占比分别为 62.03%、7.99%、20.60%、5.36%、3.74%，半导体营收按地区来看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%；**ODM 业务：**公司 2024 年实现营业收入 584.31 亿元，同比增长 31.85%，毛利率为 2.73%，公司上半年主要受到新项目初期定价低、原材料价格上涨、工人成本上升等因素影响导致毛利率下滑，由于被列入实体清单，公司拟出售该板块，未来聚焦半导体业务。
- 公司一季度半导体业务实现营收 37.11 亿元，同比增长 8.40%，毛利率 38.32%，净利润 5.78 亿元，ODM 业务收入 93.8 亿元，毛利率 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。
- 公司以往 ODM 业务盈利能力波动大、新增产能投入大导致过去多季度一直处于亏损状态，未来专注于半导体业务，旗下安世半导体目前已经成为全球车规功率器件龙头，未来伴随汽车电动化与智能化逐步渗透，功率器件市场空间广阔。从长期来看，电气化、数字化、自动化、绿色能源等趋势仍然将带动半导体市场的增长，AI 发展将加速半导体市场的增长，此外公司不断完善产品矩阵，未来将充分受益于半导体国产化趋势。我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 17.56、23.54、29.23 亿元，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 1、功率半导体景气度不及预期；
- 2、消费电子复苏不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	34.67
总股本(万股)	124,458
流通A股/B股(万股)	124,458/0
每股净资产(元)	26.53
近12月最高/最低价(元)	50.98/24.06

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《三季度实现扭亏，经营拐点已现》2024-11-03
- 《短期业绩逆境，盈利能力有望改善》2024-09-02
- 《半导体业务仍处疲软，ODM 盈利受减值拖累》2024-05-04



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、功率半导体景气度不及预期。功率半导体行业需求持续性或不及预期，未来或将影响公司产品价格及盈利。
- 2、消费电子复苏不及预期。公司 ODM 业务受到消费者换机周期影响，若未来消费电子复苏不及预期，将一定程度上影响业绩表现，未来需要观察下游需求的复苏节奏。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	73598	25374	18011	20713	货币资金	7834	6401	6110	9095
营业成本	66409	18777	11257	12945	交易性金融资产	1763	2963	4163	5363
毛利	7189	6597	6754	7767	应收账款	11138	3376	2367	2737
%营业收入	10%	26%	38%	38%	存货	8641	2529	1242	1673
营业税金及附加	158	76	54	62	预付账款	327	376	225	259
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1241	2316	2388	2672
销售费用	953	381	180	207	流动资产合计	30944	17961	16495	21799
%营业收入	1%	2%	1%	1%	长期股权投资	262	212	212	212
管理费用	1968	660	360	414	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	2%	2%	固定资产合计	11175	11309	11170	10660
研发费用	2958	2284	2161	2486	无形资产	5025	5425	5825	6225
%营业收入	4%	9%	12%	12%	商誉	21498	21498	21498	21498
财务费用	456	493	652	660	递延所得税资产	1068	1068	1068	1068
%营业收入	1%	2%	4%	3%	其他非流动资产	5005	4148	2937	1295
加: 资产减值损失	-3077	-500	-400	-200	资产总计	74978	61623	59207	62758
信用减值损失	-4	-100	-100	-100	短期贷款	9659	3000	1000	500
公允价值变动收益	13	0	0	0	应付款项	12508	4887	2930	3369
投资收益	222	254	180	130	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-1883	2467	3134	3892	应付职工薪酬	955	376	225	259
%营业收入	-3%	10%	17%	19%	应交税费	391	254	180	207
营业外收支	-28	5	5	5	其他流动负债	4233	3235	2546	3075
利润总额	-1911	2472	3139	3897	流动负债合计	27746	11752	6882	7410
%营业收入	-3%	10%	17%	19%	长期借款	168	168	168	168
所得税费用	947	742	785	974	应付债券	8302	8302	8302	8302
净利润	-2858	1730	2354	2923	递延所得税负债	2516	2516	2516	2516
归属于母公司所有者的净利润	-2833	1756	2354	2923	其他非流动负债	1404	2113	2113	2113
少数股东损益	-25	-26	0	0	负债合计	40137	24852	19981	20510
EPS (元)	-2.28	1.41	1.89	2.35	归属于母公司所有者权益	34368	36324	38779	41801
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	473	447	447	447
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	34841	36771	39226	42248
经营活动现金流净额	4492	5724	2210	3117	负债及股东权益	74978	61623	59207	62758
取得投资收益收回现金	82	254	180	130	基本指标				
长期股权投资	15	50	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-2924	328	887	1732	每股收益	-2.28	1.41	1.89	2.35
其他	1265	-1200	-1200	-1200	每股经营现金流	3.61	4.60	1.78	2.50
投资活动现金流净额	-1562	-568	-132	662	市盈率	—	24.57	18.33	14.76
债券融资	359	0	0	0	市净率	1.40	1.19	1.11	1.03
股权融资	67	0	0	0	EV/EBITDA	13.36	14.96	11.71	9.55
银行贷款增加 (减少)	263	-6659	-2000	-500	总资产收益率	-3.8%	2.9%	4.0%	4.7%
筹资成本	-375	-634	-374	-299	净资产收益率	-8.2%	4.8%	6.1%	7.0%
其他	-887	704	5	5	净利率	-3.8%	6.9%	13.1%	14.1%
筹资活动现金流净额	-572	-6589	-2369	-794	资产负债率	53.5%	40.3%	33.7%	32.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	2358	-1433	-292	2985	总资产周转率	0.98	0.41	0.30	0.33

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%
无投资评级	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。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。