

新产品及新领域助力成长空间打开

核心观点

- 盈利能力提升，财务状况稳健。**25H1 汇顶科技实现营收 22.5 亿元，同比微降 0.2%；归母净利润 4.3 亿元，同比增长 36%。25Q2 公司实现营收 11.9 亿元，同比增长 14%；归母净利润 2.4 亿元，同比增长 52%。公司财务状况稳健，25H1 货币资金及交易性金融资产合计达 51 亿元，为后续新产品开发等工作提供坚实基础。
- 推动新产品规模商用，助力手机端单机价值量提升。**部分投资者认为手机行业整体增长趋缓，担忧公司手机端业务未来成长空间受限。我们认为，公司推进多项创新产品规模商用，有望驱动手机端业务未来持续成长。25H1 公司超声波指纹、光线传感器和安全解决方案等创新产品商用规模持续扩大，出货量稳健增长。其中，超声波指纹传感器在国内知名手机品牌客户实现大规模商用，并下沉至 2000 元以上的高端价位机型，24 年出货量已超 800 万颗；新一代屏下光线传感器在部分旗舰机型实现商用，24 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，24 年出货量约 300 万颗。公司持续推出创新产品，有望继续提升智能手机端的单机价值量。
- 持续拓展产品应用领域，打开成长空间。**25H1 公司智能手机以外营收占比已达 37%；对比 24 年全年的 33%、23 年全年的 29%，呈现持续提升态势。在汽车电子领域，25H1 公司车规级低功耗蓝牙 GR5405 系列已在头部主机厂的多个数字钥匙项目上量产出货；在 IOT 领域，公司提供健康传感器、低功耗蓝牙 SoC、屏下光线传感器等多品类产品；在 PC 和平板市场，公司自研的指纹识别、触控、Touchpad、主动笔和音频方案等产品表现优异。2025 年上半年，IoT 市场需求增加，公司中大尺寸触控芯片和主动笔方案出货量同比显著提升，助力公司盈利能力提升。未来，公司有望持续以手机为核心拓展其他各种形态的终端应用，扩大成长空间。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 25-27 年每股收益为 1.77/2.07/2.50 元，根据可比公司 26 年平均 52 倍 PE 估值，给予 107.64 元目标价，维持买入评级。

风险提示

- 下游市场复苏不及预期；新产品进展不及预期；资产减值损失和费用支出超出预期。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,408	4,375	5,085	5,841	6,573
同比增长(%)	30.3%	-0.8%	16.2%	14.9%	12.5%
营业利润(百万元)	80	668	858	1,032	1,289
同比增长(%)	108.2%	730.7%	28.5%	20.3%	24.9%
归属母公司净利润(百万元)	165	604	817	956	1,157
同比增长(%)	122.1%	265.8%	35.3%	17.0%	21.0%
每股收益(元)	0.36	1.31	1.77	2.07	2.50
毛利率(%)	40.5%	41.8%	44.0%	46.0%	46.8%
净利率(%)	3.7%	13.8%	16.1%	16.4%	17.6%
净资产收益率(%)	2.1%	7.2%	9.0%	9.9%	11.0%
市盈率	227.4	62.2	46.0	39.3	32.4
市净率	4.7	4.3	4.0	3.7	3.4

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级	买入 (维持)
股价 (2025年08月27日)	81.24 元
目标价格	107.64 元
52 周最高价/最低价	99.94/55.19 元
总股本/流通 A 股 (万股)	46,208/46,208
A 股市值 (百万元)	37,539
国家/地区	中国
行业	电子
报告发布日期	2025 年 08 月 27 日

股价表现	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	1.6	7.82	20.98	37.82
相对表现%	-1.09	1.55	6.74	5.12
沪深 300%	2.69	6.27	14.24	32.7



证券分析师

韩潇锐	hanxiaorui@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860523080004
蒯剑	021-63325888*8514 kuaijian@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050005 香港证监会牌照：BPT856
薛宏伟	xuehongwei@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860524110001

联系人

朱茜	zhuqian@orientsec.com.cn
李晋杰	lijinjie@orientsec.com.cn

相关报告

24H1 业绩预计同比扭亏为盈，健康传感器和车规低功耗蓝牙产品发布	2024-07-12
营收同比高增，利润全面转正	2023-10-27
减值压力释放，多元化布局已具规模	2023-08-27

盈利预测与投资建议

我们预测公司 25-27 年每股收益为 1.77/2.07/2.50 元，根据可比公司 26 年平均 52 倍 PE 估值，给予 107.64 元目标价，维持买入评级。

表 1：可比公司估值

公司	代码	最新价格(元) 2025/8/27	每股收益 (元)				市盈率			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
格科微	688728	17.50	0.07	0.09	0.15	0.25	243.73	195.09	114.38	70.76
芯朋微	688508	70.71	0.85	1.29	1.72	2.11	83.40	54.90	41.04	33.47
卓胜微	300782	83.04	0.75	0.60	1.39	2.12	110.54	138.01	59.67	39.20
艾为电子	688798	95.58	1.09	1.71	2.40	3.07	87.42	55.92	39.86	31.16
圣邦股份	300661	78.61	0.81	1.04	1.46	1.89	97.10	75.25	54.01	41.54
	最大值						243.73	195.09	114.38	70.76
	最小值						83.40	54.90	39.86	31.16
	平均数						124.44	103.84	61.79	43.23
	调整后平均						98.35	89.73	51.57	38.07

数据来源：Wind，东方证券研究所

风险提示

下游市场复苏不及预期；新产品进展不及预期；资产减值损失和费用支出超出预期。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,068	3,480	3,557	3,820	4,169	营业收入	4,408	4,375	5,085	5,841	6,573
应收票据、账款及款项融资	628	521	763	876	986	营业成本	2,624	2,547	2,849	3,152	3,497
预付账款	6	25	29	33	37	销售费用	218	190	206	219	226
存货	716	570	712	788	874	管理费用	212	177	222	243	261
其他	1,134	1,982	1,709	1,723	1,736	研发费用	1,049	950	1,225	1,351	1,459
流动资产合计	5,553	6,577	6,770	7,240	7,802	财务费用	(84)	(104)	(68)	(58)	(66)
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产、信用减值损失	378	15	14	23	26
固定资产	333	693	844	1,031	1,226	公允价值变动收益	(21)	(9)	20	20	20
在建工程	475	0	100	150	176	投资净收益	24	28	90	29	29
无形资产	1,122	1,189	1,035	903	788	其他	66	48	110	71	71
其他	2,244	1,845	2,051	2,290	2,547	营业利润	80	668	858	1,032	1,289
非流动资产合计	4,174	3,728	4,030	4,374	4,737	营业外收入	2	0	1	1	1
资产总计	9,727	10,304	10,800	11,613	12,539	营业外支出	8	0	8	5	5
短期借款	211	185	185	185	185	利润总额	74	668	851	1,028	1,286
应付票据及应付账款	402	320	358	397	440	所得税	(91)	64	34	72	129
其他	712	783	658	749	788	净利润	165	604	817	956	1,157
流动负债合计	1,325	1,288	1,202	1,331	1,413	少数股东损益	(0)	0	0	0	0
长期借款	242	237	207	177	147	归属于母公司净利润	165	604	817	956	1,157
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	0.36	1.31	1.77	2.07	2.50
其他	114	58	58	58	58						
非流动负债合计	356	295	265	235	205	主要财务比率					
负债合计	1,682	1,583	1,467	1,565	1,618		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0	0	0	0	0	成长能力					
实收资本(或股本)	458	462	462	462	462	营业收入	30.3%	-0.8%	16.2%	14.9%	12.5%
资本公积	1,496	1,628	1,628	1,628	1,628	营业利润	108.2%	730.7%	28.5%	20.3%	24.9%
留存收益	6,088	6,609	7,244	7,958	8,832	归属于母公司净利润	122.1%	265.8%	35.3%	17.0%	21.0%
其他	4	22	0	0	0	获利能力					
股东权益合计	8,045	8,721	9,334	10,048	10,922	毛利率	40.5%	41.8%	44.0%	46.0%	46.8%
负债和股东权益总计	9,727	10,304	10,800	11,613	12,539	净利率	3.7%	13.8%	16.1%	16.4%	17.6%
						ROE	2.1%	7.2%	9.0%	9.9%	11.0%
						ROIC	-0.1%	5.8%	8.0%	9.0%	10.2%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	17.3%	15.4%	13.6%	13.5%	12.9%
净利润	165	604	817	956	1,157	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	288	214	304	334	383	流动比率	4.19	5.11	5.63	5.44	5.52
财务费用	(84)	(104)	(68)	(58)	(66)	速动比率	3.38	4.51	4.86	4.67	4.72
投资损失	(24)	(28)	(90)	(29)	(29)	营运能力					
营运资金变动	1,451	(116)	(196)	(101)	(157)	应收账款周转率	8.7	7.8	8.0	7.1	7.1
其它	(10)	504	(25)	3	6	存货周转率	1.6	2.8	3.4	3.2	3.2
经营活动现金流	1,786	1,073	741	1,105	1,294	总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
资本支出	(154)	32	(393)	(439)	(489)	每股指标(元)					
长期投资	2	(143)	0	0	0	每股收益	0.36	1.31	1.77	2.07	2.50
其他	(1,576)	(907)	(106)	(189)	(208)	每股经营现金流	3.90	2.32	1.60	2.39	2.80
投资活动现金流	(1,728)	(1,018)	(499)	(628)	(698)	每股净资产	17.41	18.87	20.20	21.74	23.64
债权融资	(2)	(13)	(50)	(30)	(30)	估值比率					
股权融资	58	136	0	0	0	市盈率	227.4	62.2	46.0	39.3	32.4
其他	(366)	(116)	(114)	(184)	(218)	市净率	4.7	4.3	4.0	3.7	3.4
筹资活动现金流	(310)	7	(164)	(214)	(248)	EV/EBITDA	113.8	41.6	29.6	24.7	20.1
汇率变动影响	14	12	-0	-0	-0	EV/EBIT	-9,405.8	57.4	41.0	33.2	26.4
现金净增加额	(238)	74	77	263	349						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或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（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。