

盈利能力不断提升，新产品拓展持续优化

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.62/4.62
总市值/流通(亿元) 370.73/370.73
12 个月内最高/最低价 100.5/55.5 (元)

相关研究报告

<<太平洋证券公司点评-汇顶科技(603160) 2024 年报点评:经营情况持续改善,盈利能力大幅提升>>--2025-03-21

<<太平洋证券公司点评-汇顶科技(603160):收购云英谷科技,补全业务版图协同效应优秀>>--2025-01-22

<<太平洋证券公司点评-汇顶科技(603160):24H1 扭亏为盈,新产品批量导入未来可期>>--2024-10-23

证券分析师:张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师:罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524030001

事件: 公司发布 2025 年中报, 2025H1 公司实现营收 22.51 亿元, 同比微降 0.2%; 实现归母净利润 4.31 亿元, 同比增长 35.7%。

下游客户备货节奏拖累营收, 盈利能力有所提升。 2025H1, 受下游客户备货节奏影响, 公司出货量不及去年同期水平, 导致营收同比略微下降, 但同期盈利能力有所提升, 主要系: 1. 创新产品如超声波指纹、光线传感器和安全解决方案, 自 2024Q4 首次商用后, 2025H1 商用规模持续扩大, 出货量稳健成长; 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。2. 受芯片采购成本下降、新产品量产及现有产品迭代等积极因素带动, 毛利率同比由 42.0% 提升至 43.3%。3. 持续加强费用管控, 保持合理的研发投入及其他支出, 同比基本持平。

持续加大研发投入, 期间费用保持稳定。 2025H1, 公司发生销售费用 0.93 亿元, 销售费率 4.13%, 同比增长 0.10 pcts, 主要系工资薪酬增长所致; 发生管理费用 0.98 亿元, 管理费率 4.35%, 同比增长 0.05 pcts, 主要系工资薪酬和办公经费增加, 但股份支付减少所致; 发生研发费用 5.54 亿元, 研发费率 24.61%, 同比增长 2.54 pcts, 主要系本期符合研发支出资本化条件的项目减少所致; 发生财务费用-0.64 亿元, 同比减少 0.15 亿元, 主要系汇兑收益增加、利息支出减少所致。

聚焦核心业务, 优化公司产品布局。 公司聚焦传感、AI 计算、连接和安全领域技术创新, 主要服务智能终端、物联网及汽车电子市场。目前, 公司陆续推出多款新产品: 1. 全球首创玻塑混合封装的全新光线传感器, 兼具高灵敏度、超短曝光等优势的同时, 显著提升光学性能, 目前已导入头部品牌客户, 2025H2 将量产商用; 2. NFC 增强型方案支持创新功能, 将助力手机品牌客户更多价位段的机型量产; 3. 智能触觉驱动器搭载自适应触觉增强算法, 触觉灵敏、清脆无拖尾, 用户体验更真实, 正处于商业推广阶段。同时, 根据公司战略发展规划和业务布局调整, 为优化资源配置, 持续提升公司核心竞争力, 公司已将全资子公司汇顶香港持有的 DCT GmbH 和 DCT B.V. 的 100% 股权转让给 Tessolve Engineering Service Pte. Ltd, 并产生投资收益 7,800 万元。

盈利预测

我们预计公司 2025-2027 年实现营收 55.03、65.34、77.02 亿元, 实现归母净利润 8.25、10.10、12.44 亿元, 对应 PE 44.93、36.69、29.81x, 维持公司“买入”评级。

风险提示: 新产品研发不及预期风险; 行业景气度波动风险; 其他风险

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,375	5,503	6,534	7,702
营业收入增长率(%)	-0.75%	25.78%	18.74%	17.88%
归母净利（百万元）	604	825	1,010	1,244
净利润增长率(%)	265.76%	36.68%	22.44%	23.10%
摊薄每股收益（元）	1.33	1.79	2.19	2.69
市盈率（PE）	60.56	44.93	36.69	29.81

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,068	3,480	3,356	4,566	5,289
应收和预付款项	625	541	775	960	1,145
存货	716	570	1,835	1,681	2,230
其他流动资产	1,144	1,987	1,689	1,700	1,718
流动资产合计	5,553	6,577	7,655	8,908	10,381
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	48	191	191	191	191
固定资产	333	693	951	849	747
在建工程	475	0	0	0	0
无形资产开发支出	1,655	1,545	1,189	1,189	1,189
长期待摊费用	10	7	7	7	7
其他非流动资产	7,206	7,869	8,879	10,131	11,605
资产总计	9,727	10,304	11,216	12,367	13,739
短期借款	211	185	185	185	185
应付和预收款项	407	323	422	522	593
长期借款	242	237	237	237	237
其他负债	822	837	896	1,022	1,182
负债合计	1,682	1,583	1,741	1,966	2,198
股本	458	462	462	462	462
资本公积	1,559	1,970	1,970	1,970	1,970
留存收益	6,088	6,609	7,371	8,297	9,436
归母公司股东权益	8,045	8,721	9,476	10,401	11,541
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	8,045	8,721	9,476	10,401	11,541
负债和股东权益	9,727	10,304	11,216	12,367	13,739

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,786	1,073	-119	1,250	775
投资性现金流	-1,728	-1,018	68	44	52
融资性现金流	-310	7	-79	-85	-104
现金增加额	-238	74	-123	1,209	723

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,408	4,375	5,503	6,534	7,702
营业成本	2,624	2,547	3,079	3,607	4,204
营业税金及附加	29	32	40	48	57
销售费用	218	190	275	327	385
管理费用	212	177	220	261	308
财务费用	-84	-104	-16	-25	-108
资产减值损失	-376	-15	0	0	0
投资收益	24	28	45	46	52
公允价值变动	-21	-9	0	0	0
营业利润	80	668	913	1,118	1,376
其他非经营损益	-6	0	0	0	0
利润总额	74	668	913	1,118	1,376
所得税	-91	64	88	108	132
净利润	165	604	825	1,010	1,244
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	165	604	825	1,010	1,244

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	40.46%	41.79%	44.05%	44.79%	45.42%
销售净利率	3.74%	13.80%	15.00%	15.46%	16.15%
销售收入增长率	30.26%	-0.75%	25.78%	18.74%	17.88%
EBIT 增长率	127.32%	153.14%	65.91%	21.83%	16.03%
净利润增长率	122.08%	265.76%	36.68%	22.44%	23.10%
ROE	2.05%	6.92%	8.71%	9.71%	10.78%
ROA	1.72%	6.03%	7.67%	8.57%	9.53%
ROIC	5.55%	5.32%	8.16%	9.09%	9.55%
EPS (X)	0.36	1.33	1.79	2.19	2.69
PE (X)	191.94	60.56	44.93	36.69	29.81
PB (X)	3.93	4.27	3.91	3.56	3.21
PS (X)	7.18	8.50	6.74	5.67	4.81
EV/EBITDA (X)	53.48	42.76	34.21	27.59	23.53

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。