



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 08 月 29 日

基础数据

08 月 28 日收盘价（元）	83.09
总市值（亿元）	383.94
总股本（亿股）	4.62

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】汇顶科技：指纹触控龙头再起航，多产品线构筑稳健增长曲线-2025.02.14

分析师：姚康

S0190520080007
yaokang@xyzq.com.cn

分析师：刘珂瑞

S0190525080003
liukerui@xyzq.com.cn

汇顶科技(603160.SH)

多品类新品放量，利润稳健释放

投资要点：

- 2025 年上半年公司实现收入 22.51 亿元，同比-0.2%，实现归母净利润 4.31 亿元，同比+35.7%。25Q2 公司实现收入 11.87 亿元，同比+14.40%，环比+11.52%，实现归母净利润 2.35 亿元，同比+51.95%，环比+20.43%。受下游客户备货节奏影响，叠加公司 24H1 收入为高基数，25H1 收入同比微降。而得益于公司多新品放量、毛利率水平改善、费用投入保持稳定等因素，公司利润稳定释放。
- 公司 25Q1 和 25Q2 毛利率分别为 43.34%和 43.23%，25H1 整体毛利率 43.3%，同比+1.3pct，主要系芯片采购成本下降、新产品量产及现有产品迭代等积极因素影响。随着下半年传统消费电子和 AIOT 旺季中公司超声波指纹、光线传感器和安全解决方案等新品加速放量，毛利率预计稳中有升。
- 收入结构方面，25H1 公司指纹识别芯片占比 39.8%，触控芯片占比 38.2%，其他芯片占比 22.0%，整体比例保持稳定。分下游看，智能手机占比 62.7%，PC 及平板占比 22.9%，IoT 占比 10.4%，汽车电子及其他占比 4.0%。公司整体收入结构稳定，较为聚焦消费端侧市场，受益于端侧创新浪潮。
- 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 DCTB.V. 的 100%股权转让给 Tessolve EngineeringService Pte. Ltd，交易产生的投资收益为 7800 万元，增厚 25H1 的利润。出售全资孙公司 100%股权将优化公司业务布局，聚焦主航道。
- 新品方面，公司新推出多款新产品：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，下半年将量产商用；②NFC 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。向后展望，目前全球已有多个运营商开始支持和推动 eSIM 技术的商用进程，公司在安全产品领域上深耕已久，已形成 NFC+eSE 的产品矩阵，未来有望受益于 NFC+eSE+eSIM 组合产品的渗透大潮。
- 考虑到公司超声波指纹新品放量，多样化产品线构筑稳健成长曲线，我们预测公司 2025-2027 年营业收入为 54.27、65.45、77.64 亿元，同比分别+24.0%、+20.6%、+18.6%，归母净利润为 8.49、10.79、12.87 亿元，同比分别+40.7%、+27.1%、+19.3%，维持“增持”评级。
- 风险提示：新品研发不及预期，行业竞争加剧，下游需求不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4375	5427	6545	7764
同比增长	-0.8%	24.0%	20.6%	18.6%
归母净利润（百万元）	604	849	1079	1287
同比增长	265.8%	40.7%	27.1%	19.3%
毛利率	41.8%	42.4%	42.3%	42.4%
ROE	6.9%	8.9%	10.3%	11.0%
每股收益（元）	1.31	1.84	2.34	2.79
市盈率	63.6	45.2	35.6	29.8

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	6577	7947	9252	10735
货币资金	3480	4861	5698	6797
交易性金融资产	1305	1305	1305	1305
应收票据及应收账款	516	642	773	917
预付款项	25	24	33	36
存货	570	592	753	846
其他	682	524	690	835
非流动资产	3728	3275	3242	3197
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	693	653	611	566
在建工程	0	15	26	35
无形资产	1189	1190	1189	1185
商誉	402	402	402	402
其他	1444	1016	1014	1010
资产总计	10304	11222	12494	13932
流动负债	1288	1435	1715	1977
短期借款	185	185	185	185
应付票据及应付账款	320	351	450	517
其他	783	898	1081	1275
非流动负债	295	288	288	281
长期借款	237	234	234	234
其他	58	54	54	47
负债合计	1583	1723	2003	2258
股本	462	462	462	462
未分配利润	6378	7037	7866	8856
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	8721	9500	10491	11674
负债及权益合计	10304	11222	12494	13932

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	604	849	1079	1287
折旧和摊销	259	102	107	111
营运资金的变动	187	131	-210	-147
经营活动产生现金流量	1073	1123	960	1248
资本支出	-227	285	-69	-62
长期投资	-824	0	0	0
投资活动产生现金流量	-1018	350	-18	-23
债权融资	-31	-5	0	-6
股权融资	223	0	0	0
融资活动产生现金流量	7	-99	-104	-127
现金净变动	74	1381	838	1098

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

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4375	5427	6545	7764
营业成本	2547	3127	3777	4470
税金及附加	32	27	33	39
销售费用	190	217	236	272
管理费用	177	190	213	241
研发费用	950	1129	1309	1553
财务费用	-104	-94	-105	-128
投资收益	28	36	52	40
公允价值变动收益	-9	0	0	0
信用减值损失	0	-2	-4	-4
资产减值损失	-15	-16	-20	-20
营业利润	668	936	1196	1421
营业外收支	0	3	3	3
利润总额	668	938	1199	1424
所得税	64	89	120	137
净利润	604	849	1079	1287
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	604	849	1079	1287
EPS(元)	1.31	1.84	2.34	2.79

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	-0.8%	24.0%	20.6%	18.6%
营业利润增长率	730.7%	40.1%	27.9%	18.8%
归母净利润增长率	265.8%	40.7%	27.1%	19.3%
盈利能力				
毛利率	41.8%	42.4%	42.3%	42.4%
归母净利率	13.8%	15.6%	16.5%	16.6%
ROE	6.9%	8.9%	10.3%	11.0%
偿债能力				
资产负债率	15.4%	15.4%	16.0%	16.2%
流动比率	5.11	5.54	5.39	5.43
速动比率	4.18	4.80	4.58	4.59
营运能力				
资产周转率	43.7%	50.4%	55.2%	58.8%
每股资料(元)				
每股收益	1.31	1.84	2.34	2.79
每股经营现金	2.32	2.43	2.08	2.70
估值比率(倍)				
PE	63.6	45.2	35.6	29.8
PB	4.4	4.0	3.7	3.3

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