



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 09 月 01 日

基础数据

08 月 29 日收盘价（元）	43.43
总市值（亿元）	540.52
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 年年报及 2025 年一季报点评：盈利能力逐步恢复，集中资源聚焦半导体业务发展-2025.04.29

【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

分析师：刘培锐

S0190525070002
liupeirui@xyzq.com.cn

闻泰科技(600745.SH)

半导体业务稳健增长，产品矩阵升级构筑长期动能

投资要点：

● 事件：公司 2025 年上半年实现营业收入 253.41 亿元，同比减少 24.56%，归母净利润实现 4.74 亿元，同比增长 237.36%，单季度来看，公司实现收入为 122.42 亿元，同比减少 29.41%，环比减少 6.54%，归母净利润为 2.12 亿元，同比扭亏。

● 半导体业务实现稳健增长。2025 年上半年，公司半导体业务实现营业收入 78.25 亿元，同比增长 11.23%，业务毛利率为 37.89%，净利润为 12.61 亿元，同比增长 17.05%。单 Q2 来看，实现营业收入 41.14 亿元，同比增长 13.65%，环比增长 10.86%，净利润为 6.83 亿元，同比增长 21.96%，环比增长 18.17%。

从地区看，2025 年上半年中国区收入占比为 48.17%，同比增长超过 20%，其中第二季度较第一季度环比增长逾 14%，汽车、工业及消费领域均保持强劲势头；美洲及亚太地区（不含中国）受益于 AI、消费及汽车业务拉动，实现了中高个位数的稳健增长，其中美洲区收入占比为 9.24%，欧洲地区则在第二季度实现触底回升，收入同比增长高个位数、环比增长超过 10%，收入占比为 21.72%。

从下游来看，全球工业稳健复苏，工业与电力领域收入占比 22.17%，同比增长超过 16%；汽车业务收入占比 59.86%，其中中国区汽车客户受益于电动化、智能化趋势及市场份额提升，实现了接近 40%的同比增长；计算机设备、消费领域收入增幅显著，其中消费领域收入同比增长逾 50%，计算设备收入同比增长超 25%。

● 未来全面聚焦于半导体领域。公司剥离产品集成业务，全面聚焦于安世半导体。公司具有显著的车规优势，汽车收入占比接近 60%，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。同时，公司丰富了中低压 MOS 与保护器件产品组合，加快了 SiC MOSFET 等三代半产品的推出进度，也在模拟产品领域持续拓展料号，依托临港晶圆厂 12 寸产线不断进行产品升级，满足市场对于高功率产品日益增长的需求，为公司未来增长持续提供驱动力。

● 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，预计公司 2025/2026/2027 年归母净利润为 20.66/26.85/31.60 亿元，对应 2025 年 8 月 29 日收盘价 PE 为 26.2/20.1/17.1 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	2066	2685	3160
同比增长	-339.8%	-	29.9%	17.7%
毛利率	9.8%	18.7%	38.7%	39.6%
ROE	-8.2%	5.4%	6.9%	7.6%
每股收益（元）	-2.28	1.66	2.16	2.54
市盈率	—	26.2	20.1	17.1

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	29620	31470	35319
货币资金	7834	8517	10078	13523
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	116	43	50
存货	8641	1617	1535	1624
其他	1241	15653	15623	15548
非流动资产	44034	38231	37202	36319
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	3112	2878	2759
资产总计	74978	67851	68672	71638
流动负债	27746	17203	17424	17906
短期借款	9659	3659	3809	4109
应付票据及应付账款	14536	1842	2295	2444
其他	3551	11701	11319	11353
非流动负债	12391	11962	11872	11742
长期借款	168	148	138	98
其他	12222	11814	11734	11644
负债合计	40137	29165	29296	29648
股本	1245	1245	1245	1245
未分配利润	5568	9186	9419	11494
少数股东权益	473	515	570	634
股东权益合计	34841	38686	39376	41990
负债及权益合计	74978	67851	68672	71638

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	-2833	2066	2685	3160
折旧和摊销	3094	3721	3653	3822
营运资金的变动	173	-2775	13	-58
经营活动产生现金流量	4492	4643	7104	7588
资本支出	-2924	993	-2798	-2995
长期投资	1293	293	-220	-204
投资活动产生现金流量	-1562	1613	-3032	-3180
债权融资	-22	-6114	63	177
股权融资	67	0	0	0
融资活动产生现金流量	-572	-7703	-812	-763
现金净变动	2336	-1456	3260	3645

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	73598	35483	17980	19428
营业成本	66409	28837	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	312	278
投资收益	222	355	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	2362	3228	3798
营业外收支	-28	-20	-5	-5
利润总额	-1911	2342	3223	3793
所得税	947	234	483	569
净利润	-2858	2108	2740	3224
少数股东损益	-25	42	55	64
归属母公司净利润	-2833	2066	2685	3160
EPS(元)	-2.28	1.66	2.16	2.54

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%	225.5%	36.6%	17.7%
归母净利润增长率	-339.8%	-	29.9%	17.7%
盈利能力				
毛利率	9.8%	18.7%	38.7%	39.6%
归母净利率	-3.8%	5.8%	14.9%	16.3%
ROE	-8.2%	5.4%	6.9%	7.6%
偿债能力				
资产负债率	53.5%	43.0%	42.7%	41.4%
流动比率	1.12	1.72	1.81	1.97
速动比率	0.75	0.72	0.82	1.01
营运能力				
资产周转率	96.9%	49.7%	26.3%	27.7%
每股资料(元)				
每股收益	-2.28	1.66	2.16	2.54
每股经营现金	3.61	3.73	5.71	6.10
估值比率(倍)				
PE	—	26.2	20.1	17.1
PB	1.6	1.4	1.4	1.3

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