

闻泰科技（600745）2022年报及2023年一季度报点评

半导体业务稳健增长，产品集成业务静待回暖

事项:

- ❖ 2023年4月28日，公司发布2022年年度报告及2023年第一季度报告:
- ❖ 1) 2022年: 公司实现营业收入580.79亿元, 同比+10.15%; 毛利率18.16%, 同比+1.98pct; 归母净利润14.60亿元, 同比-44.10%; 扣非后归母净利润15.41亿元, 同比-29.99%。2) 2023Q1: 公司实现营业收入144.27亿元, 同比-2.54%; 毛利率17.94%, 同比+0.19pct; 归母净利润4.60亿元, 同比-8.42%; 扣非后归母净利润3.92亿元, 同比-38.06%。

评论:

- ❖ 公司半导体业务保持较高盈利能力，产品集成业务受手机需求不振拖累。公司22Q1-23Q1半导体业务收入分别为36.97/39.62/42.89/40.53/37.97亿元，毛利率42.9%/41.1%/44.0%/42.5%/41.7%，净利润为8.54/8.72/10.10/10.13/6.60亿元，半导体业务保持较高盈利能力。受手机等终端需求不振影响，公司产品集成业务22Q1-23Q1收入分别为103.34/90.84/86.91/114.60/102.89亿元，毛利率分别为9.4%/7.5%/9.1%/8.8%/9.4%，净利润-0.40/-1.76/-1.88/-11.65/-1.08亿元，其中2022Q4主要为商誉等资产减值准备计提增加所致；随着公司新客户新产品逐步进入收获期，我们认为未来产品集成业务盈利能力有望提升。公司光学模组业务正加速验证恢复供应，22Q1-23Q1实现净利润-0.39/0.02/0.03/-3.01/-0.48亿元。公司持续推动战略转型，未来盈利能力有望逐步释放。
- ❖ 新能源车等领域需求相对旺盛，安世产能扩张&产品拓展打开成长空间。行业景气度分化，公司进一步加强汽车行业客户的长期深度合作与协同，安世中汽车收入占比由2021年的44%提升至2022年的48.6%，控股股东闻天下投资的上海临港12寸车规级晶圆项目已经试产通线，未来将支撑公司半导体产能持续扩充。同时，公司进一步加强高毛利率产品包括逻辑、模拟、功率MOS的产能和料号扩充，未来产能扩张及产品拓展打开远期成长空间。
- ❖ 产品集成业务盈利能力有望回暖，光学模组业务拓展供应产品线宽度。公司在服务器、笔电、AIoT产品、车载终端以及新客户等领域已完成体系化成型的产品序列和型号的研发，推动特定客户产品领域相关项目持续上量，未来业绩弹性有望逐步释放。公司光学模组业务加速验证恢复供应，拓展供应产品线宽度，推动客户结构优化升级，未来有望实现快速发展。
- ❖ 投资建议: 公司产品集成业务将迎来新产品新客户领域的收获阶段，半导体业务保持较高盈利能力。考虑到公司产品集成业务短期承压，我们将2023-2024年公司归母净利润预测由40.89/50.87亿元下调至31.09/41.37亿元，新增2025年归母净利润预测为51.90亿元，对应EPS为2.50/3.33/4.18元。考虑到公司ODM业务的行业地位及安世半导体优质的资产质量，同时参考行业可比公司估值，给予2023年26倍PE，对应目标价65.0元，维持“强推”评级。
- ❖ 风险提示: 外部贸易环境变化可能引发不确定性；下游需求不及预期；新产品新领域拓展进展不及预期。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	58,079	70,499	87,264	99,146
同比增速(%)	10.1%	21.4%	23.8%	13.6%
归母净利润(百万)	1,460	3,109	4,137	5,190
同比增速(%)	-44.1%	113.0%	33.0%	25.5%
每股盈利(元)	1.17	2.50	3.33	4.18
市盈率(倍)	45	21	16	13
市净率(倍)	1.8	1.7	1.5	1.4

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2023年4月28日收盘价

强推(维持)

目标价: 65.0元

当前价: 52.57元

华创证券研究所

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859
邮箱: gengchen@hcyjs.com
执业编号: S0360517100004

证券分析师: 岳阳

邮箱: yueyang@hcyjs.com
执业编号: S0360521120002

公司基本数据

总股本(万股)	124,280.77
已上市流通股(万股)	124,280.77
总市值(亿元)	653.34
流通市值(亿元)	653.34
资产负债率(%)	50.09
每股净资产(元)	27.96
12个月内最高/最低价	85.11/43.53

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《闻泰科技（600745）2022Q3业绩点评：半导体业务持续高景气，产品集成业务静待回暖》

2022-10-30

《闻泰科技（600745）2022年半年度报告点评：产品集成业务短期承压，半导体业务需求持续旺盛》

2022-08-29

《闻泰科技（600745）2021年报及2022年1季报业绩点评：半导体业务持续高增长，ODM平台型布局即将迎来收获期》

2022-05-01

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	8,828	7,539	8,186	9,600
应收票据	0	0	0	0
应收账款	8,270	9,584	11,379	12,528
预付账款	204	259	323	243
存货	10,132	10,829	12,758	13,614
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2,395	2,109	2,404	2,506
流动资产合计	29,829	30,320	35,049	38,490
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	276	303	318	334
固定资产	10,524	11,825	12,579	13,042
在建工程	4,022	4,127	3,245	2,497
无形资产	4,991	5,702	6,546	6,814
其他非流动资产	27,047	26,775	26,884	26,820
非流动资产合计	46,861	48,733	49,573	49,507
资产合计	76,690	79,053	84,622	87,996
短期借款	7,951	7,839	8,104	8,018
应付票据	2,050	2,323	2,812	3,016
应付账款	11,987	14,189	15,922	17,010
预收款项	0	0	0	0
合同负债	68	83	103	117
其他应付款	2,113	1,516	1,388	845
一年内到期的非流动负债	690	526	520	392
其他流动负债	1,815	1,869	1,914	1,958
流动负债合计	26,674	28,344	30,763	31,356
长期借款	2,617	3,032	2,731	2,484
应付债券	7,556	5,773	4,664	2,219
其他非流动负债	3,229	2,522	2,640	2,565
非流动负债合计	13,402	11,326	10,035	7,268
负债合计	40,076	39,670	40,798	38,623
归属母公司所有者权益	35,899	38,545	42,784	48,060
少数股东权益	715	838	1,040	1,313
所有者权益合计	36,614	39,383	43,824	49,373
负债和股东权益	76,690	79,053	84,622	87,996

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,664	5,554	5,035	6,862
现金收益	4,422	5,878	7,189	8,424
存货影响	-3,833	-697	-1,928	-856
经营性应收影响	2,218	-1,027	-1,721	-1,009
经营性应付影响	-1,596	1,877	2,095	750
其他影响	453	-477	-599	-447
投资活动现金流	-7,149	-4,306	-2,764	-2,106
资本支出	-7,060	-4,250	-3,136	-2,623
股权投资	-159	-27	-15	-15
其他长期资产变化	71	-29	387	532
融资活动现金流	2,008	-2,536	-1,624	-3,342
借款增加	3,038	-1,644	-1,150	-2,908
股利及利息支付	-449	-660	-619	-547
股东融资	13	0	0	0
其他影响	-594	-232	144	113

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	58,079	70,499	87,264	99,146
营业成本	47,534	58,765	73,824	84,318
税金及附加	136	152	196	222
销售费用	919	1,000	1,118	1,170
管理费用	2,320	2,574	2,770	2,841
研发费用	3,394	3,435	3,728	3,840
财务费用	560	633	577	501
信用减值损失	-117	-61	-33	-24
资产减值损失	-1,110	-342	-137	-60
公允价值变动收益	-371	-30	-23	-18
投资收益	61	77	66	68
其他收益	436	412	374	393
营业利润	2,112	3,998	5,296	6,613
营业外收入	5	11	13	16
营业外支出	10	13	11	11
利润总额	2,107	3,996	5,299	6,618
所得税	747	884	1,106	1,335
净利润	1,360	3,112	4,193	5,283
少数股东损益	-100	3	56	93
归属母公司净利润	1,460	3,109	4,137	5,190
NOPLAT	1,722	3,604	4,649	5,682
EPS(摊薄) (元)	1.17	2.50	3.33	4.18

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	10.1%	21.4%	23.8%	13.6%
EBIT 增长率	-20.5%	73.5%	26.9%	21.2%
归母净利润增长率	-44.1%	113.0%	33.0%	25.5%
获利能力				
毛利率	18.2%	16.6%	15.4%	15.0%
净利率	2.3%	4.4%	4.8%	5.3%
ROE	4.1%	8.1%	9.7%	10.8%
ROIC	8.6%	14.5%	16.6%	18.6%
偿债能力				
资产负债率	52.3%	50.2%	48.2%	43.9%
债务权益比	60.2%	50.0%	42.6%	31.8%
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.2
速动比率	0.7	0.7	0.7	0.8
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.1
应收账款周转天数	54	46	43	43
应付账款周转天数	89	80	73	70
存货周转天数	62	64	58	56
每股指标(元)				
每股收益	1.17	2.50	3.33	4.18
每股经营现金流	1.34	4.47	4.05	5.52
每股净资产	28.89	31.01	34.43	38.67
估值比率				
P/E	45	21	16	13
P/B	2	2	2	1
EV/EBITDA	16	13	10	9

电子组团队介绍

所长助理、前沿科技研究中心负责人：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019 年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

高级分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3 年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020 年加入华创证券研究所。

联席首席研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1 年买方研究经验。2022 年加入华创证券研究所。

研究员：高远

西南财经大学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：马振国

河北工业大学硕士，7 年半导体晶圆厂和 9 年半导体设备工作经验，2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的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; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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客户。

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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未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, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522