

# 闻泰科技 (600745.SH)

## 2022 年收入增长 10%，半导体业务表现亮眼

**买入**

### 核心观点

**2022 年收入同比增长 10%，资产减值拖累利润。**公司 2022 年营收为 580.79 亿元 (YoY +10.15%)，归母净利润为 14.60 亿元 (YoY -44.10%)，扣非归母净利润 15.41 亿元 (YoY -29.99%)，利润下滑主要由于计提了资产减值损失 11 亿元，其中商誉减值 6.06 亿元，存货减值 2.95 亿元，固定资产减值 1.46 亿元。全年毛利率提高 2.0pct 至 18.16%，研发费用增长 26.21% 至 33.94 亿元，研发费率提高 0.7pct 至 5.84%，期间费率提高 1.3pct 至 12.39%。

**一季度收入同比微降，毛利率稳定。**公司 1Q23 营收 144.27 亿元 (YoY -2.54%，QoQ -9.79%)，归母净利润 4.60 亿元 (YoY -8.42%，QoQ +195.17%)，扣非归母净利润 3.92 亿元 (YoY -38.06%，QoQ +194.37%)。1Q23 毛利率为 17.94% (YoY +0.2pct, QoQ +0.5pct)，期间费率同比提高 1.3pct 至 12.45%。

**2022 年半导体业务收入增长 16%，汽车和工业合计占比超过 70%。**公司 2022 年半导体业务收入 160 亿元 (YoY +15.93%)，毛利率提高 5.5pct 至 42.66%，净利润 37 亿元 (YoY +42.46%)。下游应用主要是汽车 (48.6%)、工业与电力 (23.2%)、移动及穿戴设备 (14.3%)、计算机设备 (8.2%)、消费 (5.7%)；产品线主要是晶体管 (46.3%)、MOSFET 功率管 (31%)、模拟与逻辑 IC (18.2%)。1Q23 收入 38 亿元 (YoY 2.7%)，毛利率 41.67%，净利润 6.6 亿元 (YoY -22.7%)。根据芯谋研究数据，2022 年安世集团跻身全球第五大功率半导体公司。

**产品集成业务日益多元化，光学模组业务积极推进。**2022 年公司产品集成业务收入 396 亿元 (YoY +2.1%)，毛利率 8.74%，净利润 -15.69 亿元。1Q23 收入 103 亿元 (YoY -0.4%)，毛利率同比持平约 9.4%，净亏损 1.08 亿元。公司在服务器、笔电、AIoT 产品、车载终端以及新客户等领域，已经完成体系化成型的产品序列和型号的研发，即将进入上量阶段。2022 年光学模组业务净亏损 3.35 亿元，与上年持平，1Q23 净亏损 0.48 亿元。目前公司正积极推进落实特定客户新型号的验证工作，已启动产品集成业务配套模组的出货，进一步推动其在车载光学、AR/VR 光学、笔电等领域的应用。

**投资建议：“半导体+集成+光学”平台成型，维持“买入”评级**

我们预计公司 2023-2025 年归母净利润 30.11/46.48/66.52 亿元，同比增速 +106%/+54%/+43%；EPS 为 2.42/3.74/5.35 元，对应 2023 年 4 月 28 日股价的 PE 分别为 22/14/10x。公司三大业务有望加强协同发展，维持“买入”评级。

**风险提示：产能释放不及预期，客户导入不及预期，需求不及预期。**

### 盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	52,729	58,079	66,319	86,814	104,696
(+/-%)	2.0%	10.1%	14.2%	30.9%	20.6%
归母净利润 (百万元)	2612	1460	3011	4648	6652
(+/-%)	8.1%	-44.1%	106.3%	54.4%	43.1%
每股收益 (元)	2.10	1.17	2.42	3.74	5.35
EBIT Margin	5.6%	6.5%	5.8%	6.5%	7.6%
净资产收益率 (ROE)	7.7%	4.1%	7.9%	11.3%	14.5%
市盈率 (PE)	25.1	44.9	21.7	14.1	9.8
EV/EBITDA	23.0	17.4	18.4	14.2	11.2
市净率 (PB)	1.94	1.83	1.72	1.59	1.43

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按年末总股本计算

### 公司研究 · 财报点评

#### 电子 · 消费电子

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

S0980522100001

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：李梓澎

0755-81981181

lizipeng@guosen.com.cn

S0980522090001

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

#### 基础数据

投资评级	买入 (维持)
合理估值	
收盘价	52.57 元
总市值/流通市值	65334/65334 百万元
52 周最高价/最低价	86.52/43.45 元
近 3 个月日均成交额	1632.62 百万元

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

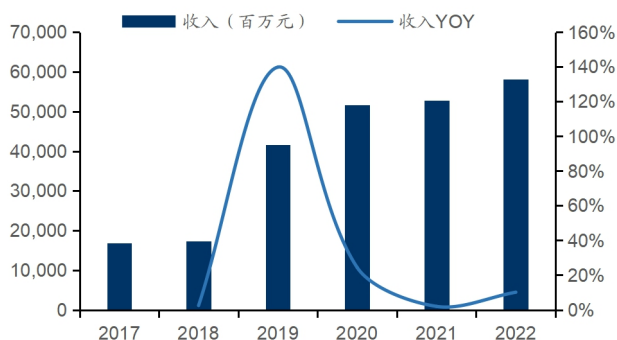
《闻泰科技 (600745.SH) - 前三季度收入同比增长 9%，半导体实现 10 亿利润》——2022-10-30

《闻泰科技 (600745.SH) - 上半年收入同比增长 15%，半导体业绩亮眼》——2022-08-28

《闻泰科技 (600745.SH) - 1Q22 收入同比增长 23%，半导体净利润增长 41%》——2022-04-26

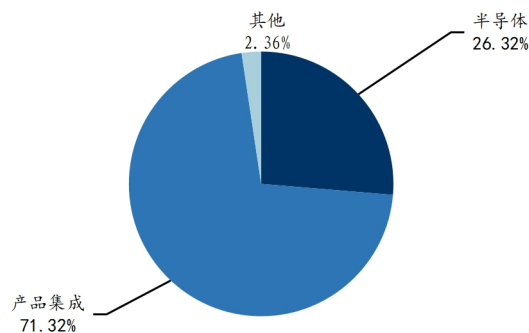
《闻泰科技-600745-深度报告：构筑智造平台，实现客户及产品结构再进阶》——2021-12-16

图1：公司营业收入及增速



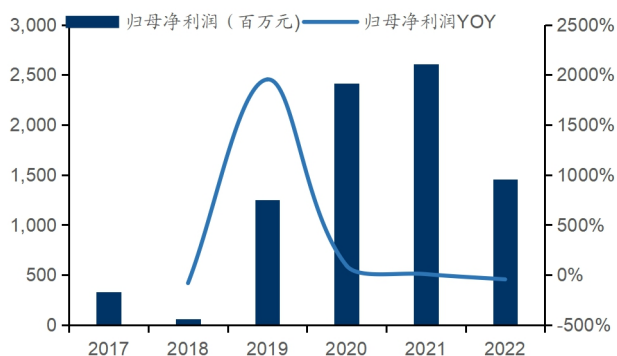
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司 2023 年一季度收入构成



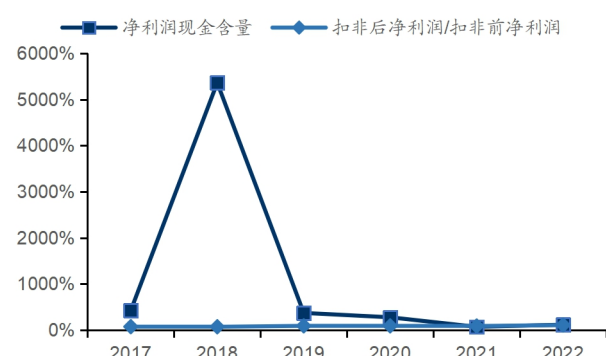
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



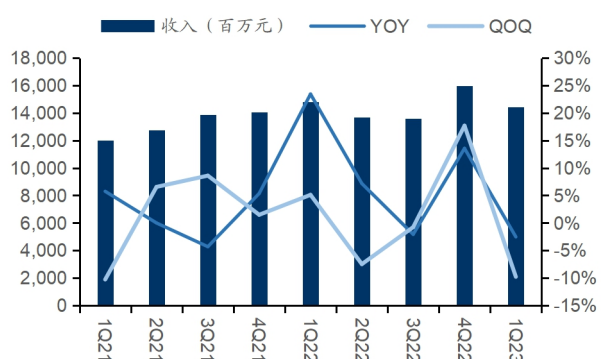
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司利润质量



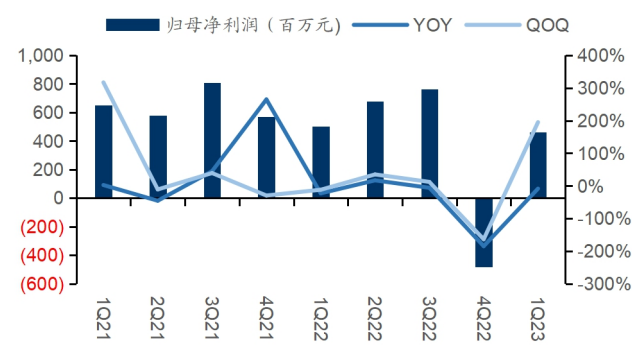
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司单季收入及增速



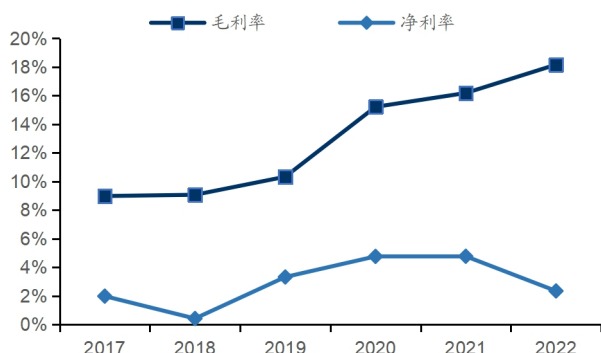
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季归母净利润及增速



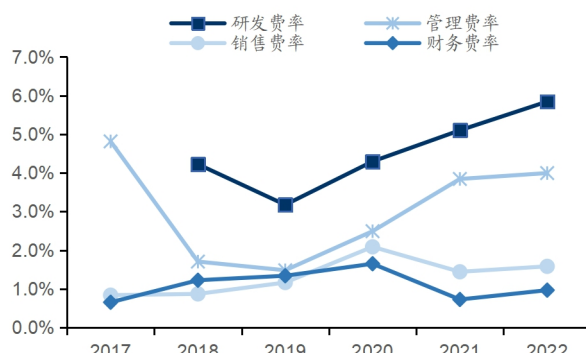
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司毛利率、净利率变化情况



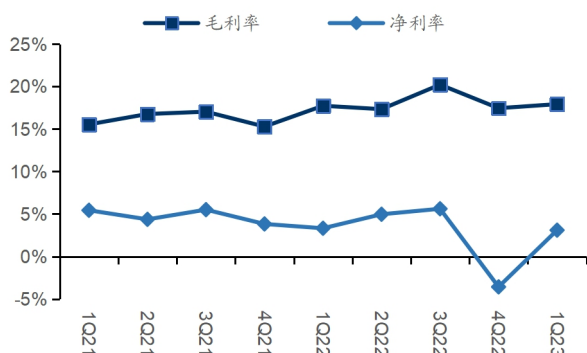
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司主要费率



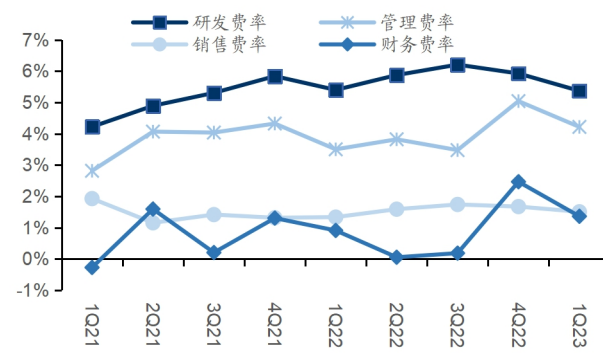
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：公司季度毛利率、净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：公司季度费率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	10505	8828	8380	14651	20144	营业收入	52729	58079	66319	86814	104696
应收款项	9633	8613	9835	12875	15527	营业成本	44200	47534	54759	71183	84732
存货净额	6299	10132	8760	9499	11331	营业税金及附加	117	136	151	198	241
其他流动资产	4009	2256	2463	2979	3430	销售费用	760	919	1061	1389	1675
<b>流动资产合计</b>	<b>30446</b>	<b>29829</b>	<b>29439</b>	<b>40005</b>	<b>50432</b>	管理费用	2026	2320	2720	3499	4178
固定资产	10451	14546	15928	15892	15598	研发费用	2689	3394	3780	4905	5863
无形资产及其他	4527	4991	4792	4592	4392	财务费用	382	560	538	419	339
其他长期资产	27034	27047	27047	27047	27047	投资收益	67	61	61	61	61
长期股权投资	117	276	337	398	458	资产减值及公允价值变动	(60)	(1481)	(245)	(232)	(308)
<b>资产总计</b>	<b>72576</b>	<b>76690</b>	<b>77543</b>	<b>87934</b>	<b>97928</b>	其他	387	317	432	432	430
短期借款及交易性金融负债	4368	8641	4778	5929	6449	营业利润	2948	2112	3556	5481	7851
应付款项	15381	14037	16160	21027	25082	营业外净收支	24	(5)	(2)	6	(1)
其他流动负债	3978	3996	4674	6084	7262	<b>利润总额</b>	<b>2972</b>	<b>2107</b>	<b>3554</b>	<b>5486</b>	<b>7850</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>23727</b>	<b>26674</b>	<b>25611</b>	<b>33040</b>	<b>38793</b>	所得税费用	460	747	711	1097	1570
长期借款及应付债券	11408	10173	10173	10173	10173	少数股东损益	(99)	(100)	(168)	(259)	(371)
其他长期负债	2924	3229	3229	3229	3229	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>2612</b>	<b>1460</b>	<b>3011</b>	<b>4648</b>	<b>6652</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>14332</b>	<b>13402</b>	<b>13402</b>	<b>13402</b>	<b>13402</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>38060</b>	<b>40076</b>	<b>39013</b>	<b>46442</b>	<b>52196</b>	净利润	2513	1360	2843	4389	6280
少数股东权益	817	715	548	291	(77)	资产减值准备	132	1110	245	232	308
股东权益	33699	35899	37982	41202	45810	折旧摊销	1567	2277	1817	2235	2454
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>72576</b>	<b>76690</b>	<b>77543</b>	<b>87934</b>	<b>97928</b>	公允价值变动损失	(72)	371	0	0	0
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	413	607	538	419	339
每股收益	2.10	1.17	2.42	3.74	5.35	营运资本变动	(4097)	(3177)	2742	1983	299
每股红利	0.39	0.36	0.74	1.15	1.64	其他	1293	(884)	(784)	(651)	(647)
每股净资产	27.04	28.80	30.56	33.15	36.86	<b>经营活动现金流</b>	<b>1749</b>	<b>1664</b>	<b>7403</b>	<b>8607</b>	<b>9033</b>
ROIC	13%	10%	12%	17%	22%	资本开支	(5092)	(6927)	(3000)	(2000)	(1960)
ROE	8%	4%	8%	11%	15%	其它投资现金流	(853)	(221)	(61)	(61)	(61)
毛利率	16%	18%	17%	18%	19%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(5945)</b>	<b>(7149)</b>	<b>(3061)</b>	<b>(2061)</b>	<b>(2021)</b>
EBIT Margin	6%	7%	6%	6%	8%	权益性融资	1036	13	(4)	0	0
EBITDA Margin	9%	10%	9%	9%	10%	负债净变化	(3586)	(1602)	0	0	0
收入增长	2%	10%	14%	31%	21%	支付股利、利息	(480)	(449)	(924)	(1426)	(2040)
净利润增长率	8%	-44%	106%	54%	43%	其它融资现金流	10941	4045	(3863)	1151	520
资产负债率	54%	53%	51%	53%	53%	<b>融资活动现金流</b>	<b>7910</b>	<b>2008</b>	<b>(4790)</b>	<b>(275)</b>	<b>(1520)</b>
息率	0.7%	0.7%	1.4%	2.2%	3.1%	<b>现金净变动</b>	<b>3591</b>	<b>(3377)</b>	<b>(448)</b>	<b>6272</b>	<b>5492</b>
P/E	25.1	44.9	21.7	14.1	9.8	货币资金的期初余额	7659	11250	7873	7425	13697
P/B	1.9	1.8	1.7	1.6	1.4	货币资金的期末余额	11250	7873	7425	13697	19189
EV/EBITDA	23.0	17.4	18.4	14.2	11.2	企业自由现金流	(5139)	(5390)	4638	6730	7198
						权益自由现金流	2215	(2947)	344	7546	7448

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032