

股份评论-华虹半导体(01347)

2021年11月11日

市场需求强劲 产能稳步扩张

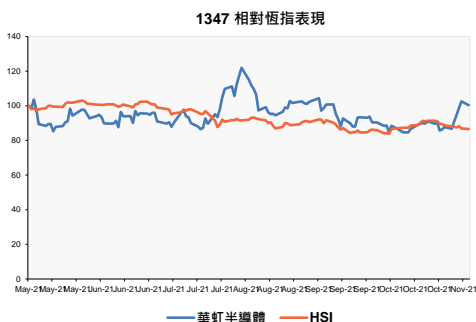
行业：原材料
评级：买入

01347.HK, 1347HK

收市价：HKD44.9

目标价：HKD57.0
潜在升幅：26.9%

股價表現 (HKD)			
價格	44.90	1個月相對表現	14.0%
52週最高	64.65	6個月相對表現	1.5%
52週最低	29.10	52周相對表現	51.1%
52週Beta	1.34	年至今相對表現	1.8%



数据源：彭博 11/11/2021

公司简介：

集团主要从事半导体产品的生产及贸易。

基础分析：

- **供需不平衡推动价量齐升：**疫情后中国内地经济稳步复苏，电动汽车、智能家电市场增长迅速，推动相关半导体产品需求飙升，而市场供给能力有限，迭加疫情对供应链的冲击，市场预期半导体价格将持续上涨至 2022 年。集团最新公布 2021 年第三季销售收入同比增长 78.5%至美金 4.5 亿元，毛利率同比上升 2.9 个百分点至 27.1%，主要归功于产品均价上涨及高产能利用率。股东应占利润同比增长 187.1%至美金 5,080 万元，胜市场预期。工艺技术方面，55nm 及 65nm 节点的产能开始释放，销售收入同比增长 6,663.7%，90nm 及 95nm 节点的产品同比涨幅达 260.0%，二者成为业绩增长的主力。

管理层表示，几乎所有细分市场需求都十分强劲，特别是 MCU(微控制单元)、电源管理、IGBT、超级结、CIS(一种影像传感器)等。并预期，第四季销售将达约 4.9 亿元，集团正全速推进无锡工厂的下一步扩产，计划 2022 年年底 12 英寸月产能达至 9.5 万片，从而满足不断提升的客户需求。

- **携手 IGBT 龙头发展车规级芯片市场：**IGBT 为半导体器件的一种，具大电流、低损耗、耐高温、高安全性等多项要求，主要用于电动车。今年 6 月末，集团与嘉兴斯达半导体签订战略合作协议，开启车规级 12 英寸 IGBT 规模量产。斯达半导是中国内地 IGBT 模块行业的领导者。两者携手打造的 IGBT 产品已通过终端车企产品验证，广泛进入汽车应用市场，并成为全球首家同时在 8 英寸和 12 英寸生产线量产先进型沟槽栅电场截止型 IGBT 的纯晶圆代工企业。受惠近年新能源汽车行业的爆发式增长，集团在该方向的发展潜力亦十分可观。

买卖策略：

集团公布业绩后股价上冲突破 9 月高位后回调，鉴于行业需求强劲和集团的扩张潜能，及政策扶持带来的国产替代机遇，预料股价整固后有机会再向上，可候其回调至 20 天线附近约\$42.0 吸纳，上望 8 月高位\$57.0，明确跌穿近期低位约\$37.55 止蚀。

风险提示：行业外部环境变化；工艺研发进展不及预期；新产品涨幅不及预期等。

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



財務數字摘要：

HKD(百萬)	Fiscal Year	預測數字					預測數字				
		12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
損益表						資產負債表					
收入	7,307	7,456	11,632	15,113	17,713	流動資產總額	11,657	10,904			
- 銷售成本	5,094	5,635				+ 現金及約當現金項目	3,710	7,155			
毛利	2,213	1,821	2,920	3,831	4,729	+ 短期投資	4,049	0			
- 銷售、一般及行政開支 (研究及開發成本)	1,370	1,965				+ 應收帳款及票據	1,285	938			
	495	838				+ 存單	1,107	1,756			
經營溢利	1,058	54	879	1,389	1,987	+ 其他流動資產	1,507	1,055			
- 利息費用	10	23				長期資產總額	16,487	24,520			
- 匯兌損益	3	0				+ 長期投資	2,931	3,185			
- 淨營業外損失(收益)	-377	-327				固定資產總額	40,683	51,365			
稅前淨利	1,423	357	1,298	1,842	2,469	累計折舊	27,965	31,285			
- 所得稅費用	208	99				+ 固定資產淨額	12,718	20,079			
非常項目前收入	1,214	258				+ 其他長期資產	838	1,256			
- 非常項目稅後虧損	0	0				流動負債總額	3,703	5,157			
- 少數股東權益	-57	-513				+ 應付帳款	671	1,016			
非常項前稀釋每股收益	0.98	0.59				+ 短期借款	48	403			
調整後淨利潤*	1,271	770	1,360	1,645	2,013	+ 其他短期負債	2,983	3,738			
調整後每股收益	0.99	0.60	1.07	1.41	1.96	總長期負債	431	4,260			
每股股利	0.00	0.00	0.40	0.42	0.54	+ 長期借款	298	4,154			
股利支付比%	0.0	0.0	0.37	0.29	0.28	+ 其他長期借款	134	106			
總派息股數	1,289	1,293				總負債	4,134	9,417			
稀釋後在外派息股數	1,296	1,311				+ 長價先股	0	0			
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)	2,067	1,654	3,698	5,126	6,293	+ 少數股權	6,522	6,402			
						+ 股本及資本公積	15,314	15,345			
						+ 保留盈利及其他權益	2,174	4,260			
						股東權益合計	24,011	26,007			
*淨收入不包括非經常性損益和 一次性收費。						總負債及權益	28,145	35,423			
						每股帳面價值	13.57	15.16	16.60	18.82	19.77
						每股有形資產帳面價值	13.49	14.94			

	預測數字					預測數字					
	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	
現金流量						比率分析					
淨利	1,271	771	1,363	1,695	2,043	評價比率					
+ 折舊及攤銷	1,008	1,601				市盈率	43.3x	91.9x	43.6x	33.0x	23.7x
+ 其他非現金調整數	-270	-737				EV to EBIT	20.9x	1,127.8x			
+ 非現金資金變動	-601	500				EV to EBITDA	10.7x	36.7x	17.7x	12.7x	10.4x
營業活動現金流量	1,409	2,134				價格/營收	3.1x	7.6x	5.2x	4.0x	3.4x
+ 固定資產處分	6	0				價格/帳面價值	1.3x	2.9x	2.8x	2.5x	2.4x
+ 資本支出	-7,226	-8,433	-9,339	-6,739	-5,778	股利率	0.0%	0.0%	0.9%	0.9%	1.2%
+ 投資增加	0	0				獲利比率					
+ 投資減少	0	0				毛利率	30.3%	24.4%	25.1%	25.4%	26.7%
+ 其他投資活動	1,422	5,218				EBITDA獲利率	28.3%	22.2%	31.8%	33.9%	35.5%
投資活動現金流量	-5,798	-3,215				營業率	14.5%	0.7%	7.6%	9.2%	11.2%
+ 支付股利	-399	0				獲利率	17.4%	10.3%	11.7%	10.9%	11.4%
+ 短期借款變動		0				資產報酬率	4.8%	2.4%	3.1%	3.6%	4.3%
+ 長期借款增加		6,928				股本回報率	7.4%	4.2%	6.5%	7.2%	8.0%
+ 長期借款減少	-41	-2,777				規模及盈餘率					
+ 股本增加	2,504	63				流動比率	3.15	2.11			
+ 股本減少	0	0				速動比率	2.44	1.57			
+ 其他融資活動	-31	331				利息保障率(EBIT/I)	108.73	2.34			
融資活動現金流量	2,033	4,544				總債務/資本	0.01	0.15			
現金淨變動	-2,356	3,463				總負債/股東權益	0.01	0.18			
自由現金流量 (CFO-CAPEX)	-5,817	-6,299	-5,150	-2,064	1,225	其他					
公司自由現金流量	-5,808	-6,282				資產週轉率	0.28	0.23			
權益自由現金流量	-5,851	-2,149				應收帳款週轉率	5.46	6.72			
每股可用現金流量	-4.52	-4.87				應付帳款週轉率	8.00	7.47			
						存貨週轉率	4.79	3.94			
						有效稅率	14.6%	27.7%			

數據源：彭博 11/11/2021

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司

股份评级准则：

升跌幅	建议评级	内容
>10%	买入	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅高于 10%
>5% 至 10%	保守性买入	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅介乎 >5-10%
0 至 5%	中性	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅介乎 0-5%
< 0%	减持	预测未来 12 个月内股票现价潜在跌幅高于 0%

风险披露

以上资料仅供参考，并不构成及不应被视为对任何人作出认购或出售的要约。招商永隆银行有限公司（「本公司」）为招商银行的全资附属公司。招商局集团内的公司及 / 或其高级职员、董事、代理人及雇员可能持有不时在本资料所述全部或任何证券或投资的仓盘，亦可能会为本身买卖全部或任何该等证券或投资项目。招商局集团内的公司可能会就该等证券提供投资服务、或承销该等证券或作为该等证券的庄家。招商局集团可能会就因应该等证券或投资项目而提供的服务赚得佣金或其他费用。本数据所载资料乃秉诚提供，并取自于所示日期相信为可靠及准确之资料来源。然而，本公司并无核实所有资料，亦不表示有关资料对阁下所需用途是否准确或完整，故不应加以依赖。本公司并无责任更新资料或改正任何其后显现之错误。本数据所载述的意见、估算及其他资料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投资涉及风险。证券价格可升亦可跌，甚至会变成毫无价值，过往业绩数据并非未来业绩的指标，投资者有机会损失全部投资。本资料提供之任何投资建议并未考虑个别投资者的特定投资目标及 / 或财政资源，因此未必适合所有投资者。投资者应自行运用独立思考能力评估投资此等产品的适合性与涉及之风险，如认为需要，于作出任何认购或购买行动前咨询其法律、财务、税务、会计及其他独立专业顾问，以确保作出适合其本身情况（如公民权、税务限制）、投资目的、财务状况及其他独特需要的投资决定。

Disclaimer

The above information is for reference only and does not constitute and should not be regarded as any offer to purchase or sell. CMB Wing Lung Bank Limited is the wholly-owned subsidiary of China Merchants Bank. Members of China Merchants Group, their senior management, directors, agents and employees may from time to time have a position (on a principal basis or otherwise); or from time to time conduct transactions in all or any of the securities or investment products mentioned herein. Members of China Merchants Group may provide services or act as an underwriter, sponsor or coordinator of any company and affiliates of such company whose securities are mentioned herein. China Merchants Bank Group may derive commission fees or other charges from providing the abovementioned services. The information herein (including any expression of opinion or forecast) is provided in good faith and has been obtained and derived from sources believed to be reliable and accurate at the date indicated. However, we have not verified all the information and we do not represent that it is accurate or complete for your purpose and it should not be relied upon as such. We may not, and have no obligation to, update the information or correct any inaccuracy which subsequently becomes apparent. Opinions, estimates and other information contained herein may be changed or withdrawn without prior notice.

Investment involves risks. The price of securities may go down as well as up, or even become worthless. Past performance is not indicative of future performance. Under certain circumstances an investor may sustain a total loss of their investment. The information may not suit every investor's needs. Therefore, an investor should make an appraisal of the risks involved in investing in these products and should consult his or her own legal, financial, tax, accounting and other independent professional advisors, to ensure that any decision made is suitable with regards to that investor's circumstances (including but not limited to his or her civic rights and tax restrictions), investment purposes, financial positions and any other specific needs.

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司