

股份评论-华虹半导体(01347)

2022年05月19日

逆市业绩再创新高

行业：半导体

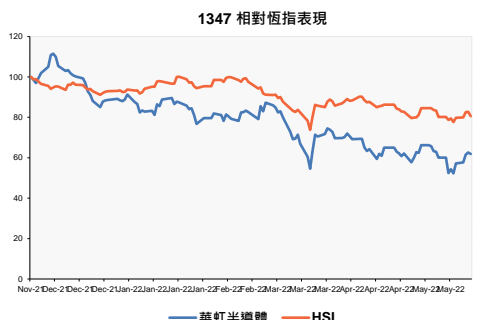
评级：买入

01347.HK, 1347HK

收市价：HKD29.15

目标价：HKD36.50
潜在升幅：25.2%

股價表現 (HKD)			
價格	29.15	1個月相對表現	1.2%
52週最高	57.00	6個月相對表現	-37.1%
52週最低	23.20	52周相對表現	-22.2%
52週Beta	1.40	年至今相對表現	-31.0%



数据源：彭博 19/05/2022

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：

- **全球复杂形势下盈利增长强劲：**近年，市场在地缘政治冲突、疫情反复、美联储加息等多项不稳定因素影响下十分波动，而集团于逆市情况下实现了盈利爆发式增长。2021 年全年收入创历史新高，同比增长 69.6%至美金 16.3 亿元，归属股东盈利同比增长 162.9%至美金 2.6 亿元；毛利率较上年上升 3.3 个百分点至 27.7%。2022 年首季度成绩持续亮丽，收入同比上升 95.1%至美金 5.9 亿元，股东应占溢利同比上升 211.4%至美金 1.0 亿元。除全球供应链受冲击的因素外，亦得益于目前各类型的创新型产业变革持续推升结构性的产能缺口，如电动车、物联网、绿色能源、东数西算，新一代通信终端等皆离不开作为集成电路中的重要部件-芯片，因此推动产品的平均售价全面提升。
- **把握机遇持续创新并扩大业务规模：**集团致力于特色工艺技术的持续创新，并在重点领域进行专利布局，围绕嵌入式非易失性存储器、功率器件、模拟及电源管理等特色工艺平台打造研发核心竞争力。截至 2021 年末，集团累计获发国家发明专利授权 3,575 件，国际专利授权 147 件。产能方面，集团计划将于 2022 年年底将无锡 12 英寸生产线从现在的月产能 6.5 万片提升至每月 9 万片；同时继续做大做强「8 英寸+12 英寸」，加大平台研发投入，进一步升级技术节点，提升性能。

另外，集团于近期公布，计划发行人民币股份于中国科创板上市，发行规模最多为扩大后已发行股本的 25%，以当前港股市值估算，A 股发行规模最多约为港币 126 亿元。募集资金将主要用于主营业务发展。若上市进程一切顺利，有望借助内地资本进一步扩大市占率及市场规模，亦可对股价起到正面支持作用。

买卖策略：

集团股价随大市回调一段时间，预测市盈率低于最近两年平均值一个标准偏差以上，但企业基本面较为强劲，股价近期重上 10 天线和 20 天线，有望待市况缓和后修复估值。投资者可考虑价格回落于 10 天线约\$27.47 附近分段吸纳，上望 3 月高位\$36.50，止蚀价参考近期低位约\$23.20。

风险提示：A 股上市进度不及预期、中国内地相关行业政策出现变化、产能开拓进度不及预期等。

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



业绩 (截至 2022 年 03 月 31 日止三个月):

集团 2022 年第一季度收入为美金 5.9 亿元，同比上升 95.1%；股东应占溢利为美金 1.0 亿元，同比上升 211.4%：

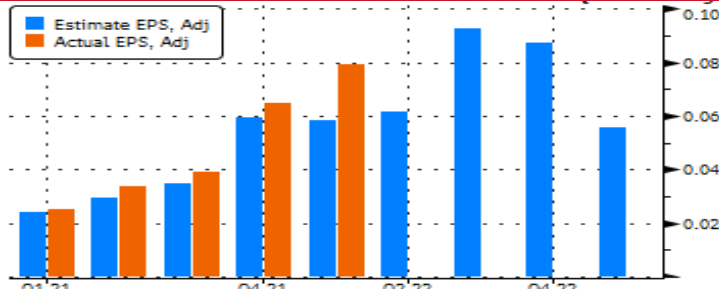
財務數字	貨幣:	USD	週期:	Calendar Quarterly (CQ)	年份選取:	3	
損益表摘要		2CQ	1CQ	T12M	CQ1 2022	CQ4 2021	CQ3 2021
收入		604	609	1,921	595	528	451
經營溢利		75	82	274	89	82	59
稅前淨利		86	89	308	95	104	57
非常項目前收入		73	76	263	102	88	36
淨利潤		73	76	282	103	84	51
非常項目前每股收益		0.09	0.06	0.22	0.08	0.06	0.04
每股收益		0.09	0.06	0.22	0.08	0.07	0.04
非常項前稀釋每股收益		-	-	0.21	0.08	0.06	0.04
稀釋每股收益		-	-	0.21	0.08	0.06	0.04
每股股利		-	0.06	-	0.00	0.00	0.00
EBITDA		208	196	656	206	179	147
股本回報率		9.56	10.99	-	10.23	7.86	6.78

估值比率	Fiscal Year						
	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E
市盈率	23.0x	27.4x	58.1x	25.7x	15.9x	15.3x	12.2x
EV/EBIT	7.0x	20.9x	1,127.8x	25.5x	18.6x	17.1x	12.8x
EV/EBITDA	4.5x	10.7x	36.7x	12.6x	7.0x	6.3x	5.2x
P/S	2.1x	3.1x	7.6x	4.4x	2.1x	1.9x	1.7x
P/B	1.1x	1.3x	2.9x	2.5x	1.5x	1.3x	1.1x
股利率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	0.8%	0.9%
獲利比率 %							
	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E
毛利率	33.4	30.3	24.4	27.7	27.8	27.8	28.8
EBITDA 獲利率	36.0	28.3	22.2	38.7	34.3	35.2	36.9
營業率	23.1	14.5	0.7	19.2	12.7	12.7	15.2
獲利率	19.7	17.4	10.3	16.0	13.3	12.8	14.4
資產報酬率	7.1	4.8	2.4	4.9	4.9	5.0	6.1
股本回報率	9.5	7.4	4.2	9.7	10.6	9.5	10.5
槓桿和覆蓋率							
	12/18	12/19	12/20	12/21			
流動比率	5.4	3.1	2.1	2.2			
速動比率	4.9	2.4	1.6	1.7			
EBIT/利息	97.7	108.7	2.3	23.7			
總債務/資本	0.0	0.0	0.1	0.3			
總債務/權益	0.0	0.0	0.2	0.4			
有效稅率 %	16.0	14.6	27.7	22.1			

数据源：彭博 19/05/2022

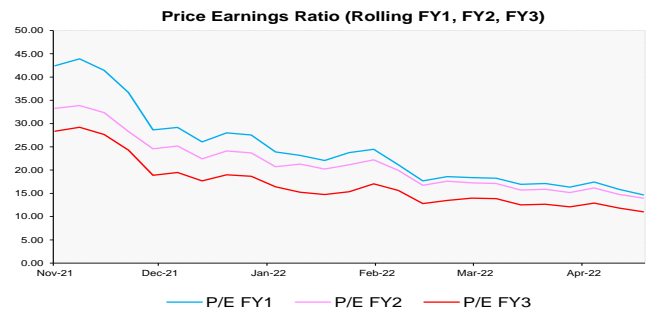
(美金百萬元計；数据源：彭博 19/05/2022)

预测盈利：



数据源：彭博 19/05/2022

预测市盈率



数据源：彭博 19/05/2022

同业市盈率比较：

				定價		表現		評價比率	Price Earnings	日曆化						
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)									
代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	最小	最大	平均										
1347	華虹半導體	Semiconductors	HKD	30,994	194,700	89,172	1.2%	-37.1%	22.1x	30.0x	49.2x	23.2x	15.9x	15.3x	12.2x	
981	中芯國際	Semiconductors	HKD	30,994	194,700	89,172	0.4%	-26.6%	69.2x	51.9x	21.1x	11.3x	10.2x	11.7x	11.0x	
522	ASM PACIFIC	Semiconductor Equipment	HKD	30,994	30,994	30,994	1.7%	-9.5%	13.7x	49.4x	18.9x	9.5x	10.2x	10.7x	9.9x	
1385	復旦微電	Semiconductors	HKD	41,822	41,822	41,822	9.9%	2.2%			120.9x	34.9x	33.9x	33.0x		

数据源：彭博 19/05/2022

同业股本回报率比较：

				定價		表現		評價比率	Return on Equity %	日曆化						
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)									
代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	最小	最大	平均										
1347	華虹半導體	Semiconductors	HKD	30,994	194,700	89,172	1.2%	-37.1%	9.5%	7.4%	4.2%	9.7%	10.6%	9.5%	10.5%	
981	中芯國際	Semiconductors	HKD	30,994	194,700	89,172	0.4%	-26.6%	2.4%	3.8%	6.7%	10.5%	9.2%	7.4%	7.2%	
522	ASM PACIFIC	Semiconductor Equipment	HKD	30,994	30,994	30,994	1.7%	-9.5%	18.8%	5.2%	13.1%	22.3%	18.9%	16.5%	16.4%	
1385	復旦微電	Semiconductors	HKD	41,822	41,822	41,822	9.9%	2.2%	5.9%	-8.7%	7.2%	23.7%	21.2%	17.9%		

数据源：彭博 19/05/2022

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



财务数字摘要：

HKD(百萬)	Fiscal Year	預測數字					預測數字				
		12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E
損益表						資產負債表					
收入	7,456	12,676	18,374	20,148	23,207	流動資產總額	10,904	18,645			
- 銷售成本	5,635	9,165				+ 現金及約當現金項目	7,155	12,555			
毛利	1,821	3,510	5,106	5,592	6,695	+ 短期投資	0	0			
- 銷售，一般及行政開支 (研究及開發成本)	1,965	1,257				+ 應收帳款及票據	938	1,412			
	838	669				+ 存貨	1,756	4,268			
經營溢利	54	2,435	2,332	2,565	3,521	+ 其他流動資產	1,055	410			
- 利息費用	23	103				長期資產總額	24,520	29,716			
- 匯兌損益	0	186				+ 長期投資	3,185	3,452			
- 淨營業外損失(收益)	-327	-157				固定資產總額	51,365	59,508			
稅前淨利	357	2,303	2,815	3,142	4,159	累計折舊	31,285	34,620			
- 所得稅費用	99	508				+ 固定資產淨額	20,079	24,888			
非常項目前收入	258	1,795				+ 其他長期資產	1,256	1,376			
- 非常項目稅後虧損	0	0				流動負債總額	5,157	8,424			
- 少數股東權益	-513	-237				+ 應付帳款	1,016	1,516			
非常項目稀釋每股收益	0.59	1.54				+ 短期借款	403	1,534			
調整後淨利潤*	770	1,648	2,444	2,576	3,343	+ 其他短期負債	3,738	5,375			
調整後每股收益	0.60	1.27	1.86	1.94	2.43	總長期負債	4,260	11,206			
每股股利	0.00	0.00	0.16	0.24	0.28	+ 長期借款	4,154	11,006			
股利支付比 %	0.0	0.0	0.09	0.12	0.11	+ 其他長期借款	106	201			
總流通股數	1,293	1,300				總負債	9,417	19,631			
稀釋後在外流通股數	1,311	1,320				+ 長優先股	0	0			
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)	1,654	4,907	6,304	7,089	8,557	+ 少數股權	6,402	6,349			
						+ 股本及資本公積	15,345	15,487			
						+ 保留盈利及其他權益	4,260	6,895			
						股東權益合計	26,007	28,730			
*淨收入不包括非經常性損益和 一次性收長						總負債及權益	35,423	48,361			
						每股帳面價值	15.16	17.21	19.71	23.34	26.33
						每股有形資產帳面價值	14.94	17.00			

	預測數字					預測數字					
	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E	12/20	12/21	12/22E	12/23E	12/24E	
現金流量						比率分析					
淨利	771	2,032	2,444	2,576	3,343	評估值率					
+ 折舊及攤銷	1,601	2,472				市盈率	58.1x	25.7x	15.9x	15.3x	12.2x
+ 其他非現金調整數	-737	45				EV to EBIT	1,127.8x	25.5x			
+ 非現金資金變動	500	-565				EV to EBITDA	36.7x	12.6x	7.0x	6.3x	5.2x
營業活動現金流量	2,134	3,985				價格/營收	7.6x	4.4x	2.1x	1.9x	1.7x
+ 固定資產處分	0	0				價格/帳面價值	2.9x	2.5x	1.5x	1.3x	1.1x
+ 資本支出	-8,433	-7,298	-8,189	-6,575	-7,986	股利率	0.0%	0.0%	0.6%	0.8%	0.9%
+ 投資增加	0	-49				獲利比率					
+ 投資減少	0	0				毛利率	24.4%	27.7%	27.8%	27.8%	28.8%
+ 其他投資活動	5,218	592				EBITDA獲利率	22.2%	38.7%	34.3%	35.2%	36.9%
投資活動現金流量	-3,215	-6,754				營業率	0.7%	19.2%	12.7%	12.7%	15.2%
+ 支付股利	0	0				淨利率	10.3%	16.0%	13.3%	12.8%	14.4%
+ 短期借款變動	0	0				資產報酬率	2.4%	4.9%	4.9%	5.0%	6.1%
+ 長期借款增加	6,928	8,323				股本回報率	4.2%	9.7%	10.6%	9.5%	10.5%
+ 長期借款減少	-2,777	-403				槓桿及覆蓋率					
+ 股本增加	63	58				流動比率	2.11	2.21			
+ 股本減少	0	0				速動比率	1.57	1.66			
+ 其他融資活動	331	134				利息保障率(EBIT/I)	2.34	23.69			
融資活動現金流量	4,544	8,112				總債務/資本	0.15	0.30			
現金淨變動	3,463	5,343				總負債/股東權益	0.18	0.44			
自由現金流量 (CFO-CAPEX)	-6,299	-3,313	-1,821	192	690	其他					
公司自由現金流量	-6,282	-3,233				資產週轉率	0.23	0.30			
權益自由現金流量	-2,149	4,607				應收帳款週轉率	6.72	10.80			
每股可用現金流量	-4.87	-2.55				應付帳款週轉率	7.47	9.22			
						存貨週轉率	3.94	3.05			
						有效稅率	27.7%	22.1%			

数据源：彭博 19/05/2022

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司

股份評級準則：

升跌幅	建議評級	內容
>10%	買入	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅高於 10%
>5% 至 10%	保守性買入	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅介乎 >5-10%
0 至 5%	中性	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅介乎 0-5%
< 0%	減持	預測未來 12 個月內股票現價潛在跌幅高於 0%

風險披露

以上資料僅供參考，並不構成及不應被視為對任何人作出認購或出售的要約。招商永隆銀行有限公司（「本公司」）為招商銀行的全資附屬公司。招商局集團內的公司及 / 或其高級職員、董事、代理人及雇員可能持有不時在本資料所述全部或任何證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。招商局集團內的公司可能會就該等證券提供投資服務、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。招商局集團可能會就因該等證券或投資項目而提供的服務賺得佣金或其他費用。本數據所載資料乃秉誠提供，並取自於所示日期相信為可靠及準確之資料來源。然而，本公司並無核實所有資料，亦不表示有關資料對閣下所需用途是否準確或完整，故不應加以依賴。本公司並無責任更新資料或改正任何其後显现之錯誤。本數據所載述的意見、估算及其他資料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投資涉及風險。證券價格可升亦可跌，甚至會變成毫無價值，過往業績數據並非未來業績的指標，投資者有機會損失全部投資。本資料提供之任何投資建議並未考慮個別投資者的特定投資目標及 / 或財政資源，因此未必適合所有投資者。投資者應自行運用獨立思考能力評估投資此等產品的適合性與涉及之風險，如認為需要，於作出任何認購或購買行動前諮詢其法律、財務、稅務、會計及其他獨立專業顧問，以確保作出適合其本身情況（如公民權、稅務限制）、投資目的、財務狀況及其他獨特需要的投資決定。

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