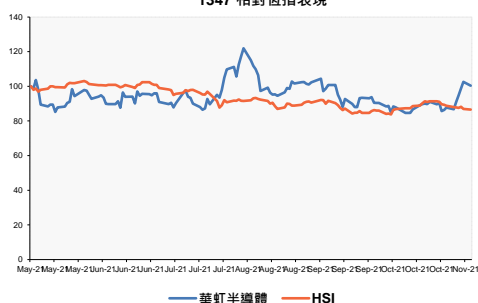
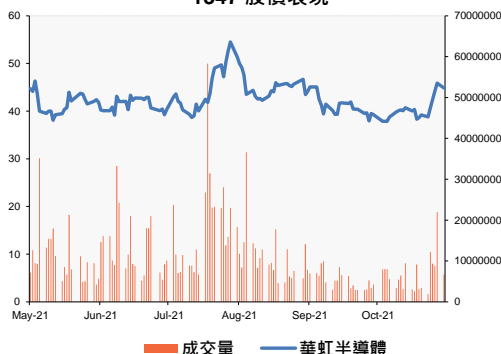


# 股份評論-華虹半導體(01347)

2021年11月11日

**市場需求強勁 產能穩步擴張**
**行業：原材料**
**評級：買入**
**01347.HK, 1347HK**
**收市價：HKD44.9**
**目標價：HKD57.0**
**潛在升幅：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%

**1347 相對恆指表現**

**1347 股價表現**


資料來源：彭博 11/11/2021

**公司簡介：**

集團主要從事半導體產品的生產及貿易。

**基礎分析：**

- **供需不平衡推動價量齊升：**疫情後中國內地經濟穩步復甦，電動汽車、智能家電市場增長迅速，推動相關半導體產品需求飆升，而市場供給能力有限，疊加疫情對供應鏈的衝擊，市場預計半導體價格將持續上漲至 2022 年。集團最新公布 2021 年第三季銷售收入同比增長 78.5% 至美金 4.5 億元，毛利率同比上升 2.9 個百分點至 27.1%，主要歸功於產品均價上漲及高產能利用率。股東應佔利潤同比增長 187.1% 至美金 5,080 萬元，勝市場預期。工藝技術方面，55nm 及 65nm 節點的產能開始釋放，銷售收入同比增長 6,663.7%；90nm 及 95nm 節點的產品同比漲幅達 260.0%，二者成為業績增長的主力。

管理層表示，幾乎所有細分市場需求都十分強勁，特別是 MCU（微控制單元）、電源管理、IGBT、超級結、CIS（一種影像感測器）等。並預期，第四季銷售將達約 4.9 億元，集團正全速推進無錫工廠的下一步擴產，計劃 2022 年年底 12 英寸月產能達至 9.5 萬片，從而滿足不斷提升的客戶需求。

- **攜手 IGBT 龍頭發展車規級芯片市場：**IGBT 為半導體器件的一種，具大電流、低損耗、耐高溫、高安全性等多項要求，主要用於電動車。今年 6 月末，集團與嘉興斯達半導體簽訂戰略合作協議，開啟車規級 12 英寸 IGBT 規模量產。斯達半導是中國內地 IGBT 模塊行業的領導者。兩者攜手打造的 IGBT 產品已通過終端車企產品驗證，廣泛進入汽車應用市場，並成為全球首家同時在 8 英寸和 12 英寸生產線量產先進型溝槽柵電場截止型 IGBT 的純晶圓代工企業。受惠近年新能源汽車行業的爆發式增長，集團在該方向的發展潛力亦十分可觀。

**買賣策略：**

集團公布季績後股價上衝突破 9 月高位後回調，鑒於行業需求強勁和集團的擴張潛能，及政策扶持帶來的國產替代機遇，預料股價整固後有機會再向上，可候其回調至 20 天線附近約 \$42.0 吸納，上望 8 月高位 \$57.0，明確跌穿近期低位約 \$37.55 止蝕。

風險提示：行業外部環境變化；工藝研發進展不及預期；新產品漲幅不及預期等。

**查詢熱線：230 95555**
**www.cmbwinglungbank.com**

招商永隆銀行有限公司



## 業績 (截至 2021 年 06 月 30 日六個月):

集團截至 2021 年 06 月 30 日止六個月總收入為美金 6.51 億元·同比增長 52.0%·  
擁有人應佔利潤同比增長 102.3% :

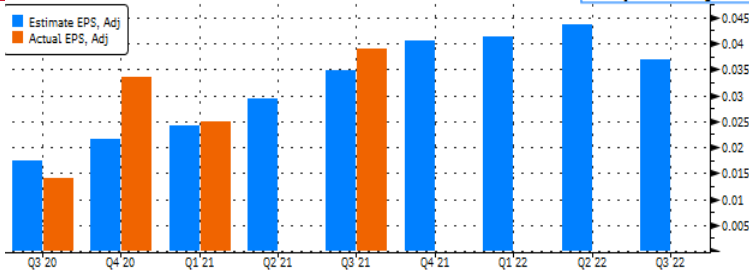
財務數字 貨幣: **Default** 週期: **Fiscal Semi-Annual (FS)** 年份選取: **3**

損益表摘要	2FS	1FS	T12M	FS1 2021	FS2 2020	FS1 2020
收入	-	-	1,383	651	533	428
經營溢利	-	-	29	55	21	-14
稅前淨利	-	-	164	71	47	-1
非常項目前收入	-	-	122	58	29	4
淨利潤	-	-	172	77	61	38
非常項目前每股收益	-	-	0.13	0.06	0.05	0.03
每股收益	-	-	0.13	0.06	0.05	0.03
非常項前稀釋每股收益	-	-	0.13	0.06	0.05	0.03
稀釋每股收益	-	-	0.13	0.06	0.05	0.03
每股股利	-	-	-	0.00	0.00	0.00
EBITDA	-	-	261	205	134	79
股本回報率	-	-	-	5.66	4.17	4.92

資料來源: 彭博 11/11/2021

(美金百萬元計; 資料來源: 彭博 11/11/2021)

### 預測盈利:



資料來源: 彭博 11/11/2021

### 按工藝節點劃分的銷售收入 (單位: 仟美元):

按工藝技術節點劃分的銷售收入	二零二一年		二零二一年		二零二零年		二零二零年		同比	
	第三季度	第三季度	第三季度	第三季度	第三季度	第三季度	第三季度	第三季度	仟美元	%
	仟美元	%	仟美元	%	仟美元	%	仟美元	%	仟美元	%
55nm 及 65nm	40,109	8.9%	593	0.2%	39,516	6.663.7%				
90nm 及 95nm	82,470	18.3%	22,910	9.1%	59,560	260.0%				
0.11µm 及 0.13µm	83,789	18.6%	60,268	23.8%	23,521	39.0%				
0.15µm 及 0.18µm	46,165	10.2%	37,576	14.9%	8,589	22.9%				
0.25µm	7,040	1.6%	4,951	2.0%	2,089	42.2%				
0.35µm 及以上	191,911	42.4%	126,683	50.0%	65,228	51.5%				
<b>銷售收入總額</b>	<b>451,484</b>	<b>100.0%</b>	<b>252,981</b>	<b>100.0%</b>	<b>198,503</b>	<b>78.5%</b>				

資料來源: 華虹半導體 2021 年第三季度業績報告

### 同業市盈率比較:

				定價		表現		評價比率		Price Earnings						
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	日曆化								
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
代碼	公司名稱	次產業	貨幣(當地)	最小	130,037	7.1%	2.2%	86.9x	100.5x	75.4x	30.6x	17.1x	22.0x	23.4x		
				最大	289,081	35.1%	197.6%	1,649.3x	886.1x	673.5x	413.1x	248.3x	173.5x	131.3x		
				平均	232,399	19.6%	87.4%	868.1x	493.3x	405.8x	210.7x	143.2x	110.1x	85.7x		
<b>1347</b>	<b>華虹半導體</b>	<b>Semiconductors</b>	<b>HKD</b>	<b>60,537</b>	<b>60,537</b>	<b>14.0%</b>	<b>1.5%</b>	<b>41.2x</b>	<b>33.7x</b>	<b>45.7x</b>	<b>75.1x</b>	<b>42.1x</b>	<b>34.3x</b>	<b>28.4x</b>		
981	中芯國際	Semiconductors	HKD	278,079	278,079	7.1%	2.2%	86.9x	100.5x	75.4x	30.6x	17.1x	22.0x	23.4x		
688012 CH	中微公司	Semiconductor Equipment	CNY	106,844	130,037	16.7%	62.3%			468.6x	188.5x	164.0x	134.7x	102.5x		
002371 CH	北方華創	Semiconductor Equipment	CNY	237,522	289,081	35.1%	197.6%	1,649.3x	886.1x	673.5x	413.1x	248.3x	173.5x	131.3x		

資料來源: 彭博 11/11/2021

### 同業股本回報率比較:

				定價		表現		評價比率		Return on Equity %						
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	日曆化								
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
代碼	公司名稱	次產業	貨幣(當地)	最小	130,037	7.1%	2.2%	3.8%	2.4%	3.8%	6.7%	8.2%	5.8%	5.2%		
				最大	289,081	35.1%	197.6%	3.9%	7.6%	6.6%	12.1%	11.9%	14.3%	15.6%		
				平均	232,399	19.6%	87.4%	3.8%	5.6%	5.6%	9.1%	9.6%	9.8%	10.5%		
<b>1347</b>	<b>華虹半導體</b>	<b>Semiconductors</b>	<b>HKD</b>	<b>60,537</b>	<b>60,537</b>	<b>14.0%</b>	<b>1.5%</b>	<b>9.1%</b>	<b>9.5%</b>	<b>7.4%</b>	<b>4.2%</b>	<b>6.6%</b>	<b>7.2%</b>	<b>8.3%</b>		
981	中芯國際	Semiconductors	HKD	278,079	278,079	7.1%	2.2%	3.8%	2.4%	3.8%	6.7%	8.2%	5.8%	5.2%		
688012 CH	中微公司	Semiconductor Equipment	CNY	106,844	130,037	16.7%	62.3%			7.6%	6.4%	12.1%	8.6%	10.7%		
002371 CH	北方華創	Semiconductor Equipment	CNY	237,522	289,081	35.1%	197.6%	3.9%	6.8%	6.6%	8.5%	11.9%	14.3%	15.6%		

資料來源: 彭博 11/11/2021

查詢熱線: 230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



## 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
<b>損益表</b>						<b>資產負債表</b>					
收入	7,307	7,456	11,632	15,113	17,713	流動資產總額	11,657	10,904			
- 銷貨成本	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				+ 存貨	1,107	1,756			
						+ 其他流動資產	1,507	1,055			
經營溢利	1,058	54	879	1,389	1,987	長期資產總額	16,487	24,520			
- 利息費用	10	23				+ 長期投資	2,931	3,185			
- 匯兌損益	3	0				固定資產總額	40,683	51,365			
- 淨營業外損失(收益)	-377	-327				累計折舊	27,965	31,285			
稅前淨利	1,423	357	1,298	1,842	2,469	+ 固定資產淨額	12,718	20,079			
- 所得稅費用	208	99				+ 其他長期資產	838	1,256			
非常項目前收入	1,214	258				流動負債總額	3,703	5,157			
- 非常項目稅後虧損	0	0				+ 應付帳款	671	1,016			
- 少數股東權益	-57	-513				+ 短期借款	48	403			
非常項前稀釋每股收益	0.98	0.59				+ 其他短期負債	2,983	3,738			
調整後淨利潤*	1,271	770	1,360	1,645	2,013	總長期負債	431	4,260			
調整後每股收益	0.99	0.60	1.07	1.41	1.96	+ 長期借款	298	4,154			
每股股利	0.00	0.00	0.40	0.42	0.54	+ 其他長期借款	134	106			
股利支付比%	0.0	0.0	0.37	0.29	0.28	總負債	4,134	9,417			
總流通股數	1,289	1,293				+ 長優先股	0	0			
稀釋後在外流通股數	1,296	1,311				+ 少數股權	6,522	6,402			
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)	2,067	1,654	3,698	5,126	6,293	+ 股本及資本公積	15,314	15,345			
						+ 保留盈餘及其他權益	2,174	4,260			
						股東權益合計	24,011	26,007			
						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	
<b>現金流量</b>						<b>比率分析</b>					
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					
+ 投資減少額	0	0				毛利率	30.3%	24.4%	25.1%	25.4%	26.7%
+ 其它投資活動	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				營業利率	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				槓桿及覆蓋率					
+ 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%			

資料來源：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、代理人及僱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應該等證券或投資專案而提供的服務賺得佣金或其他費用。本資料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顯現之錯誤。本資料所載述的意見、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](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司