



**BEA securities**  
東亞證券

East Asia Securities Company Limited

東亞證券有限公司

香港德輔道中10號東亞銀行大廈9樓

證券買賣: 2308 8200 研究部: 3608 8098 傳真: 3608 6113

分析員: Kelvin Li

2014年10月3日

**【新股研究】**

**華虹半導體有限公司 (01347)**

獨家保薦人、獨家全球協調人、獨家賬簿管理人及聯席牽頭經辦人	: 高盛
聯席牽頭經辦人	: 法巴 大華

<p>全球發售股份數目: 228,696,000 股 (佔擴大後股本 22.12%)</p> <p>香港發售股數: 22,870,000 股 (10%)</p> <p>國際配售股數: 205,826,000 股 (90%)</p> <p>超額配股權: 34,304,000 股</p>	<p><b>業務概覽:</b></p> <p>華虹半導體(‘集團’)為一家 200mm 純(不生產客戶的下游產品)晶圓代工廠。集團主要專注製造特種應用的 200mm 晶圓半導體,按 2013 年銷售收入計,集團於全球 200mm 純晶圓代工廠中排名第二,亦是全球第六大純晶圓代工廠。</p> <p>集團的製造專業知識是來自多年來為 200mm 晶圓的製造研發先進及差異化的技術,尤其是 eNVM(嵌入式非易失性存儲器)及功率器件。集團的產品組合亦包括 RFCMOS(射頻 CMOS)、模擬及混合信號、CMOS(互補式金屬氧化物半導體)圖像傳感器、PMIC(電源管理集成電路)及 MEMS(微機電系統)等多種其他先進工藝技術。</p>
<p>發售價: 每股 11.15 - 12.20 港元</p> <p>總市值: 115.28 億 - 126.13 億港元</p> <p>2013 年歷史市盈率(全面攤薄基準計): 23.9x-26.1x</p> <p>備考經調整有形資產淨值: 每股 10.31-10.54 港元</p> <p>僱員數目: 3,642 (於 2014 年 6 月 30 日)</p>	
<p>香港公開發售日期: 2014 年 10 月 3 日 - 2014 年 10 月 8 日 中午</p> <p>收款銀行: 渣打銀行</p> <p>香港證券登記處: 卓佳證券登記有限公司</p> <p>上市日期: 2014 年 10 月 15 日</p>	

□ 是次全球發售完成後股東架構:

• 華虹集團*	33.89%
• 上海聯和(國有企業)	20.16%
• NEC(日本)	9.58%
• 上海貝嶺股份有限公司(上海證券交易所上市)	6.19%
• Microchip(美國)	2.70%
• 其他投資者(包括 55 名獨立第三方股東)	5.36%
• 公眾股東	22.12%
	100.00%

備註: (\*) 由四間國有企業所持有,包括上海聯和(47.08%)、中國電子(47.08%)、儀電控股(4.75%)及上海金橋(1.09%)。

本報告僅作參考資料之用,本公司(東亞證券有限公司)並不會就本報告作出任何要約或給予任何意見或提議。本報告或其中之任何內容,均不構成任何種類或形式之要約、邀請、宣傳、誘使或表述。本報告乃根據本公司認為可靠的資料而編製,惟本公司不會就該等資料的準確性及完整性提供任何保證。本報告中所載的意見可能會被修訂而本公司不會另行通知。於本報告編製之時,本公司並未持有本報告內提及公司之任何權益,惟東亞銀行集團之其他成員則可能不時持有本報告內提及公司之權益。

□ 所得款項用途：

是次全球發售所得淨額估計為 3.239 億美元 (基於發售價為每股 11.68 港元估算)。

	(百萬美元)
用於擴充產能	242.9
用作研究及開發	64.8
用作一般營運資金	16.2

□ 財務資產概覽：

	截至 12 月 31 日年度			截至 6 月 30 日之六個月	
	2011	2012	2013	2013	2014
	百萬美元	百萬美元	百萬美元	百萬美元	百萬美元
收入	609.8	571.5	584.7	281.8	324.5
毛利	150.7	117.9	125.4	66.0	92.5
經營溢利	125.8	81.0	80.9	42.4	59.8
淨利潤	83.9	59.7	61.8	30.4	44.7
毛利率	24.7%	20.6%	21.5%	23.4%	28.5%
經營溢利率	20.6%	14.2%	13.8%	15.1%	18.4%
淨利潤率	13.8%	10.4%	10.6%	10.8%	13.8%
淨負債比率	2011 年末	2012 年末	2013 年末	2013 年 6 月底	2014 年 6 月底
	22.2%	20.7%	4.7%	未提供	4.4%

□ 同業比較：

	華虹半導體 (01347)		中芯國際 (00981)		ASM 太平洋 (00522)	
	2013 年	2014 年預計	2013 年	2014 年預計	2013 年	2014 年預計
毛利率	21.5%	未提供	21.2%	24.2%	29.3%	34.8%
市盈率	23.9x-21.6x	未提供	20.6x	18.5x	48.0x	18.2x
市值 (億港元)	115.28-126.13		278.82		307.89	

資源來源：路透

□ 優勢與發展機遇：

- ✓ 受惠於移動通訊、電子消費品半導體及智能卡，中國半導體行業預計將高速發展。中國晶圓代工市場估計於 2013 至 2020 年間將以 15.8% 複合年增長率高速發展。
- ✓ 集團計劃於 2016 年底將其總產能擴充至每年 164,000 片 200mm 晶圓，較 2014 年上半年末上升 32%。
- ✓ 集團計劃配售合共 2,500 萬美元股份予兩名基礎投資者(均為集團的客戶)，佔其已擴大後股本中的 1.5%-1.7%。
- ✓ 集團是次新股將以 24 至 26 倍歷史市盈率訂價，與同業中芯國際(00981)估值相若。

□ 劣勢與風險：

- × 全球純晶圓代工行業現時是由台積電(TSMC)所壟斷，其 2013 年市佔率(按收入計)達 47.6%。集團(排名第六)市佔率僅為 1.4%，另一本港上市的中芯國際(00981)則排名第四，其市佔率則為 4.9%。
- × 半導體行業為一週期性行業，產品需求以至毛利率均不時出現波動。

投資建議：中性

## 重要披露 / 分析員聲明 / 免責聲明

本報告為東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）之全資附屬機構 – 東亞證券有限公司（「東亞證券」）所編製。

主要負責本報告內容（不論全部或部分）之每一位分析員申明 (i) 本報告內容準確反映其對本報告所提及的公司或證券所持的個人觀點；及 (ii) 其所得報酬與本報告所提及的意見或觀點並不構成任何直接或間接之關係。

本報告僅作參考資料之用，本公司無意就本報告作出任何要約或給予任何意見或提議。本報告或其中之任何內容，均不構成任何種類或形式之要約、邀請、宣傳、誘使或表述。本報告乃根據東亞證券認為可靠的資料而編製，惟本公司不會就該等資料的準確性及完整性提供任何保證。而本報告所載之資料及意見，乃反映本報告在發表之日有關分析員的見解，本報告中所載的意見可能會被修訂而本公司不會另行通知。本報告所提及的意見，並未考慮讀者之任何特定投資目標、財務狀況及任何特定需要，投資者須獨立思考，不應依賴本報告而作出其投資決定。投資涉及風險，投資者應小心作出投資決定。如有需要，並應向其他專業顧問尋求獨立的法律或財務意見。東亞證券有限公司及/或東亞銀行集團不會就任何人士因使用本報告或其內容而招致的任何直接或間接損失而負上任何責任。

於本報告編製之時，東亞證券並未持有本報告所提及的公司之任何權益，而東亞銀行與集團內之其他聯屬/聯營公司及/或有聯繫人士，則可能不時持有本報告提及的公司權益。東亞銀行及其聯屬/聯營公司、有關的董事及/或員工均可能就本報告所提及的股份持倉、及/或就該等股份作出交易，及/或為該等公司提供/尋求提供經紀、投資銀行及其他銀行服務。

東亞銀行及/或其聯屬/聯營公司可能就本報告所提及之股份實益持有 1%或以上之任何普通股權益；並可能於過去 12 個月及/或未來 3 個月內，因向本報告所提及的公司提供投資銀行服務而向該公司 / 該等公司收取相關的報酬。

本報告並不擬向屬於任何司法管轄區的市民或居民，或其所在的任何人士或機構派發或供其使用，以致該等派發、刊載、提供或使用違反當地適用之法律或規例。