

IPO 认购指南

华虹半导体 (1347. HK) 申购指南

谨慎申购

2014-10-03 星期五

一、IPO 申购建议：

公司是全球领先的200mm纯晶圆代工厂。根据IBS的资料，按2013年销售收入总额计算，公司是全球第二大200mm纯晶圆代工厂，而且是世界第六大纯晶圆代工厂，在全球整体代工市场中的市场份额为1.4%。公司主要专注制造特种应用的200mm晶圆半导体，多年来为200mm晶圆的制造研发了很多先进及差异化的技术。公司采用自身的工艺及技术，为多元化客户制造符合其设计规格的半导体，这些客户包括集成器件制造商还有无厂半导体公司。另外公司还提供设计支持服务，以便及时完成在工艺的性能、成本及制造成品率各方面均达致完善的复杂设计。

根据IBS的资料，2013年按销售收入计算，全球代工市场的规模为420亿美元，自2008年以来复合增长率为14.3%。预计全球代工市场规模在2020年将达到693亿美元。业内半导体公司会采购不同尺寸的晶圆，而且不同尺寸之间存在相互替代的情况，但公司相信200mm晶圆的制造方案一般会更具成本效益，尤其是小量产品。

现在公司部分制造200mm晶圆的设备现时已不再生产且几乎已完全折旧。因此，公司需要采购若干二手或工厂翻新设备以应付的扩充需求。随着技术不断演变，300mm晶圆的制造成本持续改善，特别是折旧开支及光罩成本下跌，采用200mm晶圆的制造成本优势或会在短期内减小。公司相信纵使预期比300mm半导体代工公司所具有的成本优势预期逐渐削弱，但公司作为专门的200mm半导体代工公司在可见未来将仍然能够抓紧市场机遇。

公司于2011年至2013年度间实现销售收入分别为6.098亿美元、5.715亿美元、5.847亿美元，实现纯利分别为9,560万美元、5,970万美元、6,180万美元。2013年按照产品分类，应用在电子消费品上产品占总收入比重为45.5%；应用在通讯上的产品占比为29.8%；应用在计算机上的占比为14.9%；工业及汽车的占比为9.8%。另外按照主要客户来源来分，来自中国的客户占比为49.8%，美国为25%，日本为9.1%。

考虑到公司所处行业的前景和公司行业的地位，相信公司在生产上会持续产生规模效应。但另一方面，未来200mm晶圆相对300mm晶圆的成本优势会进一步下跌，未来300mm晶圆将会逐渐取代200mm，公司能否在市场转化时完成转型，给公司的业务带来了一定的不确定性，长期发展需要持续跟踪，目前对应2014年估值约为21倍，我们给予公司谨慎申购的建议。

二、行业估值对照

表 1、半导体行业估值对照

代码	公司名称	市值 (亿港元)	EPS				PE				PB			
			2013A	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E
981	HK 中芯国际	279.07	0.08	0.03	0.05	0.06	7.87	25.12	16.75	12.56	1.02	1.18	1.12	1.06
85	HK 中国电子	52.37	0.13	N/A	N/A	N/A	10.50	N/A	N/A	N/A	2.36	N/A	N/A	N/A
1385	HK 上海复旦	46.30	0.33	0.35	0.47	0.68	26.18	21.47	16.25	11.13	5.83	4.32	3.60	2.84
2878	HK 晶门科技	9.13	0.00	N/A	N/A	N/A	92.86	N/A	N/A	N/A	0.97	N/A	N/A	N/A
	平均						34.35	23.29	16.50	11.85	2.54	2.75	2.36	1.95

数据来源：彭博，国元证券（香港）

三、华虹半导体(1347.HK) 招股详情

名称及代码	华虹半导体(1347.HK)
保荐人	高盛
上市日期	2014年10月15日(周三)
招股价格	11.15-12.20 港元
集资额	25.26 亿港元(以中位数 11.68 港元计算)
每手股数	1000 股
入场费	12322.98 港元
招股日期	2014年10月03日 - 2014年10月08日
国元(香港)认购截止日期	2014年10月07日
招股总数	2.29 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	2.06 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	0.229 亿股(可予调整), 约占 10%

数据来源: 公司资料, 国元证券(香港)

四、华虹半导体(1347.HK)

公司是全球具领先地位的 200mm 纯晶圆代工厂。主要专注制造特种应用的 200mm 晶圆半导体。公司的制造专业知识来自多年来为 200mm 晶圆的制造研发先进及差异化的技术, 尤其是嵌入式非易失性存储器及功率器件。公司的产品组合包括 RFCMOS、仿真及混合信号、CMOS 图像传感器、PMIC 及 MEMS 等多种其他先进工艺技术。所生产的半导体被植入不同市场(包括电子消费品、通讯、计算器及工业及汽车)的各种产品中。

公司提供多种 1.0 μm 至 90nm 技术节点的可定制工艺选择。另外公司也是设计及制造需要嵌入式非易失性存储器工艺技术的半导体方面的专家。与公司的竞争对手相比, 嵌入式非易失性存储器解决方案能够在相对更小裸晶尺寸上发挥卓越性能, 让公司成为智能卡及微控制器等多种快速发展的嵌入式非易失性存储器应用的首选半导体代工公司。同时公司在功率器件技术方面亦拥有强大的能力, 且拥有一个专门制造功率器件产品的晶圆厂。另外现以实现多元化的客户群服务, 其中包括全球具领先地位的半导体公司, 如 Cypress、Microchip 及 ON Semiconductor。2013 年的销售收入中约 50% 来自于中国的半导体公司, 例如华大、国民技术及同方微电子。未来公司会继续与全球客户紧密合作以及利用在规模及技术方面的领先地位, 进一步把握快速发展的中国半导体行业所涌现的机遇。

五、募集资金用途

假设以中间价 11.68 港元计算，估计全球发售所得全部款项净额(经扣除与全球发售有关的包销费及其他估计发售开支后)将约为 25.25 亿港元。公司目前拟将该等款项净额用作以下用途：

表 2：资金用途归类

用 途	资金分配
扩充产能	约 75.0%
研发、技术及知识产权投资	约 20.0%
营运资金及其他一般企业用途	约 5.0%

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

免责声明

此刊物只供阁下参考，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写，所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础，只是表达观点，国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断，可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司对投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。

负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认：

- (1) 分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；及
- (2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而作出投资决定，投资者务请运用个人独立思考能力，慎密从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能

- (1) 随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系；及
- (2) 已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经国元(香港)事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。

规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无对在此刊物所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

国元证券(香港)有限公司

公司地址：香港干诺道中3号中国建设银行大厦22楼

公司电邮：cs@gyzq.com.hk 公司主机：+852-37696888

公司传真：+852-37696999 服务热线：400-888-1313

公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>