

通富微电 (002156)

推荐

行业：集成电路

**优势产品快速成长、非公开增发继续巩固竞争地位**

公司 23 日公布中报：营收 9.79 亿元、同比增长 19.97%，归属上市公司净利润 4941.5 万元、同比增长 102.1% (扣非净利润 3573 万元、同比增长 209.3%)，每股收益 0.076 元，业绩符合市场预期。

**投资要点：**

- ◇ **上半年优势产品营收快速增长、整体毛利率稳中有升。**上半年公司优势产品大幅增长，BGA、QFN 和 POWER 三类产品营收同比增长 74%、54% 和 44%，随着 MTK 等客户订单的增加，预计下半年仍会有不错的成长。上半年集成电路封装测试产品毛利率 17.96%、同比提高 0.82 个百分点，其中境内产品毛利率 20.1%、境外产品毛利率 17.2%。
- ◇ **财务费用大幅降低、政府补贴增加是净利润同比高增长的重要原因。**受益人民币贬值导致汇兑损益减少，上半年财务费用 1504 万元、相比去年同期的 2736 万减少 1232 万 (降幅 45%)；上半年营业外收入 2082 万 (主要是政府补助) 相比去年同期的 1520 万增加 562 万 (增幅 37%)；两者合计贡献了利润总额增长的 67%。
- ◇ **晶圆级封装取得新进展，新工厂筹建开始启动。**晶圆级封装上半年取得成效，销售收入同比增长 200%，良率 99.78%，12 寸生产线已经完成设备安装，开始工艺调试。此外，公司准备在苏通产业园建立先进封装测试产业化基地，目前规划设计正在进行中。
- ◇ **非公告增发继续提升优势产品产能。**公司拟非公开增发不超过 1.5 亿股，募资总额 12.8 亿元，用于移动智能通讯及射频、智能电源芯片项目，新建 Flip-chip、BGA、QFN 封装产能 9.5 亿块，PDFN 封装产能 12 亿块。
- ◇ **预估 1-9 月净利润 7500-8800 万，同比增长 70-100%；给予“推荐”评级、目标价格 10.5 元。**预计公司 14-16 年净利润分别为 1.25、1.96 和 2.78 亿元，增发摊薄每股收益分别为 0.16、0.25 和 0.35 元。给予“推荐”评级，目标价 10.5 元/股、对应 2016 年 30 倍 PE。
- ◇ **风险提示：**BGA 等优势业务低于预期、晶圆级封装进展低于预期等

**主要财务指标**

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	1767	2110	2954	4136
收入同比(%)	11%	19%	40%	40%
归属母公司净利润	61	125	196	278
净利润同比(%)	60%	106%	57%	42%
毛利率(%)	16.6%	17.5%	18.5%	18.5%
ROE(%)	2.7%	5.0%	7.3%	9.6%
每股收益(元)	0.09	0.16	0.25	0.35
P/E	95.03	56.65	36.15	25.51
P/B	2.55	2.82	2.65	2.45
EV/EBITDA	17	13	10	8

资料来源：中国中投证券研究总部

请务必阅读正文之后的免责条款部分

**作者**

署名：李超

S0960511030016

021-52340812

lichao@china-invs.cn

**6 - 12 个月目标价：** 10.5

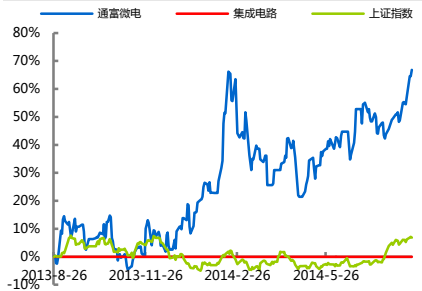
当前股价： 8.87

评级调整： 首次

**基本资料**

总股本(百万股)	650
流通股本(百万股)	650
总市值(亿元)	57
流通市值(亿元)	57
成交量(百万股)	20.98
成交额(百万元)	181.98

**股价表现**



**相关报告**

《电子行业 2014 年中期投资策略报告-战略性看好集成电路和汽车电子》

2014-06-30

《集成电路行业专题-我国集成电路行业现状与战略性机遇》2014-02-14

## 附：财务预测表

**资产负债表**

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>流动资产</b>	1400	1452	1728	2155
现金	765	750	750	786
应收账款	338	401	561	786
其它应收款	13	10	14	20
预付账款	16	26	36	51
存货	250	255	352	493
其他	18	11	15	21
<b>非流动资产</b>	2287	2281	2218	2113
长期投资	32	30	30	30
固定资产	1874	2179	2116	2011
无形资产	72	72	72	72
其他	309	-0	-0	-0
<b>资产总计</b>	3686	3734	3946	4268
<b>流动负债</b>	1057	1095	1149	1252
短期借款	272	604	469	300
应付账款	398	348	482	674
其他	387	143	198	277
<b>非流动负债</b>	373	120	120	120
长期借款	120	120	120	120
其他	253	0	0	0
<b>负债合计</b>	1430	1215	1269	1372
少数股东权益	0	0	0	0
股本	650	800	800	800
资本公积	1098	1098	1098	1098
留存收益	508	620	779	998
归属母公司股东权益	2256	2518	2677	2896
<b>负债和股东权益</b>	3686	3734	3946	4268

**现金流量表**

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>经营活动现金流</b>	309	79	498	581
净利润	61	125	196	278
折旧摊销	251	301	364	405
财务费用	47	21	26	18
投资损失	3	0	0	0
营运资金变动	-66	-114	-99	-135
其它	14	-254	11	16
<b>投资活动现金流</b>	-139	-300	-300	-300
资本支出	119	300	300	300
长期投资	15	0	0	0
其他	-4	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-120	206	-198	-246
短期借款	-33	332	-135	-169
长期借款	-226	0	0	0
普通股增加	0	150	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他	139	-276	-63	-77
<b>现金净增加额</b>	38	-15	0	36

**利润表**

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	1767	2110	2954	4136
营业成本	1474	1741	2408	3371
营业税金及附加	0	0	0	0
营业费用	7	9	12	17
管理费用	194	232	319	447
财务费用	47	21	26	18
资产减值损失	11	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-3	0	0	0
<b>营业利润</b>	31	108	189	283
营业外收入	42	40	42	44
营业外支出	2	0	0	0
<b>利润总额</b>	71	147	231	327
所得税	10	22	35	49
<b>净利润</b>	61	125	196	278
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	61	125	196	278
EBITDA	329	429	579	706
EPS (元)	0.09	0.16	0.25	0.35

**主要财务比率**

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>成长能力</b>				
营业收入	11.2%	19.4%	40.0%	40.0%
营业利润	163.9	247.7	75.8%	49.8%
归属于母公司净利润	60.3%	106.4	56.7%	41.7%
<b>获利能力</b>				
毛利率	16.6%	17.5%	18.5%	18.5%
净利率	3.4%	5.9%	6.6%	6.7%
ROE	2.7%	5.0%	7.3%	9.6%
ROIC	3.3%	5.2%	8.7%	12.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	38.8%	32.6%	32.2%	32.1%
净负债比率				
流动比率	1.32	1.33	1.50	1.72
速动比率	1.08	1.09	1.19	1.32
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.50	0.57	0.77	1.01
应收账款周转率	5	5	6	6
应付账款周转率	4.68	4.67	5.80	5.83
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.16	0.25	0.35
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.10	0.62	0.73
每股净资产(最新摊薄)	2.82	3.15	3.35	3.62
<b>估值比率</b>				
P/E	95.03	56.65	36.15	25.51
P/B	2.55	2.82	2.65	2.45
EV/EBITDA	17	13	10	8

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

## 投资评级定义

### 公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上  
推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间  
中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于+10%之间  
回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

### 行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上  
中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平  
看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

## 研究团队简介

李超,电子行业分析师。南京大学硕士研究生,2008 年加入中投证券研究所。

## 免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

## 中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编：200041 传真：(021) 62171434