

20Q4 业绩受上游涨价扰动 ODM、半导体业绩能见度提升

核心观点:

- **事件** 公司发布 2020 年年度业绩预告, 预计 2020 年公司实现归母净利润 24-28 亿元, 同比增长 91.45%-123.36%; 实现扣非净利润 21-25 亿元; 同比增长 89.93%-126.11%。
- **上游元器件涨价影响公司 2020Q4 业绩** 由于上游涨价等因素扰动, 公司业绩略低于预期。2020Q4 单季度业绩区间为 1.41-5.41 亿元, 同比下降 81%-15%, 主要受到 Q4 上游元器件大幅涨价的影响, ODM 业务毛利率短期受到压制。同时, 2020Q4 公司股权激励、嵌套持股架构下的投资损益以及新增研发团队的研发投入费用预计合计超过 3.5 亿元, 影响了公司短期利润。我们认为, 公司通过股权激励绑定核心人才, 提升公司管理效率; 积极加大研发投入布局行业前沿, 提升公司核心竞争力, 保障公司的长期高成长。
- **ODM 产品升级, 自供率提升提振盈利能力** 5G 换机推动全球手机市场需求回暖, 根据公司最新公告预测, 2021Q1 公司 ODM 业务的需求预测数量约为 3,000 万台, 需求预测金额约为 100 多亿元, 同比增长 13% 左右。公司加大研发积极布局 5G 手机, **预计 2021 年手机订单将维持高速增长**, 新订单将基于上游原材料涨价重新核价, 预计 ODM 业务毛利率将逐渐修复。**公司积极扩产, 计划形成海内外双亿台生产及产业链整合能力, 预计随着公司自供比例的增大, ODM 业务整体盈利能力将逐步提升。**
- **功率半导体需求旺盛, 安世产品结构优化** 汽车电动化对功率半导体需求旺盛, 安世为全球领先的汽车功率半导体 IDM 厂商, 公司 2021Q1 MOSFET 器件的需求数量约为 10 亿颗, 需求预测金额约为 1.3 亿美元, 同比增长 30% 左右。**安世在第三代半导体领域亦具备领先优势:** GaN 器件已实现车规级认证并开始供货; SiC 技术研发进展顺利, 已推出 SiC 肖特基二极管。**公司持续优化半导体产品结构, 加大投入积极扩产:** 闻泰母公司闻天下投资 120 亿元建设 12 英寸晶圆制造项目, 预计达产后年产能达 36 万片。公司拟募资 32 亿元投资无锡智能制造产业园, 除 2,500 万台年产能的 ODM 生产项目外, 将结合闻泰的系统集成能力与安世的封装技术, 建设 24.40 亿颗年产能的 MOSFET 器件及 SiP 的封装测试产线, 其中车载通讯模组有望于 2021Q2 实现小批量生产, **协同效应显现。**
- **投资建议** 考虑到上游元器件涨价或将持续到 2021H1, 对公司 ODM 业务毛利率将形成短期的压制, 我们小幅下调 2020-2022 年盈利预测, 预计净利润分别为 27.71/40.70/53.18 亿元, 对应 EPS 分别为 2.23/3.27/4.27 元, 当前股价对应 2021 年 PE 为 29.55 倍。我们认为, 公司 ODM 业务升级放量, 半导体业务景气上行, 闻泰与安世的协同效应显现, 维持“推荐”评级。
- **风险提示** 5G-ODM 手机渗透率不及预期, 功率半导体需求不及预期, GaN 产业化发展不及预期的风险。

闻泰科技 (600745.SH)

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

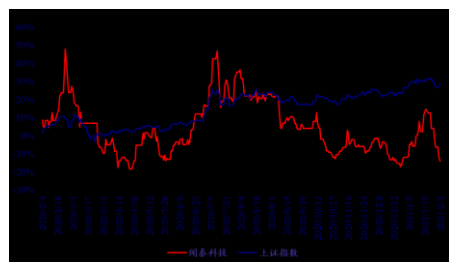
分析师登记编码: S0130515010001

特此鸣谢: 张斯莹

市场数据 时间 2021.02.02

A 股收盘价(元)	96.60
A 股一年内最高价(元)	171.70
A 股一年内最低价(元)	90.09
上证指数	3533.68
市盈率	95.94
总股本(万股)	124493.77
实际流通 A 股(万股)	86428.23
限售的流通 A 股(万股)	38065.55
流通 A 股市值(亿元)	834.90

股价表现 时间 2021.02.02



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《闻泰科技: ODM 与功率半导体双龙头, 5G 时代将继续大展宏图》

2020-12-25

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11 年证券从业经验。2014 年-2016 年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个不同环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@ChinaStock.com.cn