

闻泰科技 (600745)

公司研究/点评报告

收购 Newport 缓解产能瓶颈, ITEC 成为独立实体

点评报告/电子

2021年07月07日

一、事件概述

7月6日, 闻泰科技全资子公司安世半导体与 NEPTUNE 及其股东签署收购协议, 将间接持有 Newport Wafer Fab 100% 权益, 并宣布旗下的半导体设备制造商 ITEC 成为独立实体。

二、分析与判断

➤ 收购新港半导体缓解产能瓶颈, 提升车规级产品供应能力

安世与 NEPTUNE 及其股东签署收购协议, 将间接持有 Newport 100% 权益。新港半导体目前 8 寸月产能超 3.5 万片, 涵盖 MOS/IGBT/CMOS/模拟和化合物半导体。安世在曼彻斯特和汉堡拥有 95-100 万片/年约当 8 寸产能, 并有 40 万片/年约当 8 寸代工产能。本次收购新港半导体将缓解公司产能瓶颈, 提升车规级产品供应能力。

➤ 安世旗下 ITEC 成为独立实体, 进军半导体设备

ITEC 是提供半导体、RFID 和 MiniLED 制造设备的创新制造方案供应商, 可提供裸片粘接和芯片测试 ADAT 组装设备、Parset 测试平台、前后道智能视觉检测系统和自动化智能制造系统。随着当前全球芯片短缺及交期延长, ITEC 作为一家独立公司, 有利于为行业高速发展提供更大支持、进一步扩大销售规模。

三、投资建议

我们预计 2021/22/23 年公司归母净利润为 33/45/60 亿元, 对应 PE 为 37/27/21 倍, 参考当前申万半导体 90 倍 PE, 考虑到公司半导体板块带来的高成长性, 维持“推荐”评级。

四、风险提示

行业景气不及预期; 研发进展不及预期; 行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	51,707	67,477	81,647	107,693
增长率 (%)	24.4%	30.5%	21.0%	31.9%
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,415	3,331	4,532	5,986
增长率 (%)	92.7%	37.9%	36.0%	32.1%
每股收益 (元)	2.15	2.68	3.64	4.81
PE (现价)	51.2	37.2	27.3	20.7
PB	4.3	3.8	3.4	2.9

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

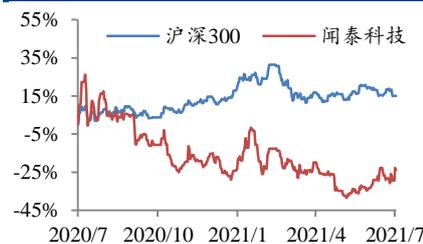
当前价格: 99.4 元

交易数据

2021-7-6

近 12 个月最高/最低(元)	165.0/80.4
总股本 (百万股)	1,245
流通股本 (百万股)	864
流通股比例 (%)	69.42
总市值 (亿元)	1,237
流通市值 (亿元)	859

该股与沪深 300 走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 王芳

执业证: S0100519090004
 电话: 021-60876730
 邮箱: wangfang@mszq.com

分析师: 陈海进

执业证: S0100521030001
 电话: 021-60876730
 邮箱: chenhaijin@mszq.com

分析师: 王浩然

执业证: S0100521040001
 电话: 021-60876730
 邮箱: wanghaoran@mszq.com

相关研究

- 1.【民生电子】闻泰科技 (600745) 收购大客户摄像头业务, ODM 生态再下一城
- 2.【民生电子】闻泰科技 (600745): 20 年业绩符合预期, 半导体+ODM 景气共振

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	51,707	67,477	81,647	107,693
营业成本	43,843	57,760	69,400	91,539
营业税金及附加	118	223	278	377
销售费用	1,079	1,408	1,703	2,247
管理费用	1,288	1,680	2,033	2,682
研发费用	2,221	2,898	3,507	4,626
EBIT	3,158	3,508	4,726	6,223
财务费用	852	325	160	40
资产减值损失	(165)	0	0	0
投资收益	217	295	314	291
营业利润	2,678	3,562	4,973	6,577
营业外收支	(27)	0	0	0
利润总额	2,652	3,527	4,936	6,542
所得税	192	3	225	259
净利润	2,460	3,524	4,711	6,283
归属于母公司净利润	2,415	3,331	4,532	5,986
EBITDA	4,787	5,195	6,643	8,479
资产负债表 (百万元)				
货币资金	5751	11828	16880	22483
应收账款及票据	6417	15074	17086	21515
预付款项	454	408	538	729
存货	6134	8356	8847	14263
其他流动资产	587	587	587	587
流动资产合计	24925	42891	49903	66985
长期股权投资	176	471	785	1076
固定资产	5460	7072	8754	10190
无形资产	3918	4318	4734	4878
非流动资产合计	34962	33162	36469	36806
资产合计	59887	76053	86372	103791
短期借款	450	0	0	0
应付账款及票据	17484	27658	32571	42176
其他流动负债	85	85	85	85
流动负债合计	21478	33841	39450	50585
长期借款	7805	7805	7805	7805
其他长期负债	728	728	728	728
非流动负债合计	9338	9338	9338	9338
负债合计	30816	43180	48788	59923
股本	1124	1245	1245	1245
少数股东权益	11	204	383	680
股东权益合计	29071	32594	37305	43588
负债和股东权益合计	59887	76053	86372	103791

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	24.4	30.5	21.0	31.9
EBIT 增长率	75.5	11.1	34.7	31.7
净利润增长率	92.7	37.9	36.0	32.1
盈利能力				
毛利率	15.2	14.4	15.0	15.0
净利率	4.7	4.9	5.6	5.6
总资产收益率 ROA	4.0	4.4	5.3	5.8
净资产收益率 ROE	8.3	10.3	12.3	13.9
偿债能力				
流动比率	1.2	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.9	1.0	1.0	1.0
现金比率	0.5	0.5	0.5	0.5
资产负债率	0.5	0.6	0.6	0.6
经营效率				
应收账款周转天数	71.2	74.6	74.6	74.0
存货周转天数	48.5	45.2	44.6	45.4
总资产周转率	0.8	1.0	1.0	1.1
每股指标 (元)				
每股收益	2.1	2.7	3.6	4.8
每股净资产	23.3	26.0	29.7	34.5
每股经营现金流	4.6	5.0	8.4	6.8
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	51.2	37.2	27.3	20.7
PB	4.3	3.8	3.4	2.9
EV/EBITDA	18.1	14.9	11.4	8.4
股息收益率	0.2	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)				
净利润	2,460	3,524	4,711	6,283
折旧和摊销	1,786	1,688	1,917	2,256
营运资金变动	1,247	814	3,649	(343)
经营活动现金流	5,717	6,243	10,468	8,408
资本开支	2,222	(651)	4,947	2,337
投资	(796)	0	0	0
投资活动现金流	(3,214)	651	(4,947)	(2,337)
股权募资	6,200	0	0	0
债务募资	(6,797)	109	0	0
筹资活动现金流	(2,001)	(817)	(468)	(468)
现金净流量	502	6,076	5,053	5,603

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

陈海进，电子行业核心分析师，6年从业经验，曾任职于方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士

王浩然，电子行业分析师，曾任职于东吴证券股份有限公司，2019年新财富环保行业第三名团队核心成员，获上海财经大学理学学士、金融硕士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。