

通富微电 (002156.SZ)

收入有望保持高增长，盈利能力明显提升

公司发布半年报。报告期内，公司实现营业收入 70.89 亿元，同比增长 52%；实现归母净利润 4.01 亿元，同比增长 260%。2021Q2，公司实现营业收入 38.21 亿元，同比增长 53%；实现归母净利润 2.45 亿元，同比增长 99%；单季度毛利率 18.50%（同比+1.62pct，环比+0.97pct），净利率 6.42%（同比+0.89pct，环比+1.32pct）。公司收入规模持续增长，盈利能力明显提升，保持向上发展趋势。

崇川厂盈利能力显著提升，合肥通富扭亏为盈，南通通富新产品持续推进。崇川工厂上半年营收大幅增长，超额完成上半年计划，同比去年增长 64%；毛利率同比去年增加 3.74pct；车载品智能封装测试中心厂房顺利投入使用，miniQFN、FCQFN 稳定量产。合肥通富上半年实现营收 4.77 亿元，同比增长 123%；实现净利润 1923 万元，扭亏为盈；合肥通富存储器产品继续扩大量产规模，营收和利润持续增长。南通通富上半年实现营收 5.02 亿元，同比增长 139%，上半年共计 57 个新产品进行考核，新产品、新技术的研发及量产工作顺利推进，为新产品后续的大规模量产打下良好基础。

通富微电与 AMD 强强联合模式，苏州、槟城厂持续景气。2021 年上半年，通富超威苏州、通富超威槟城合计实现营收 36.50 亿元，同比增长 44%；合计实现净利润达 1.74 亿元，同比增长 26%。通富超威苏州完成 AMD 6 个新产品、新客户 14 个新产品的导入，支持客户 5nm 产品导入工作；通富超威槟城进行了设备升级，以实现 5nm 产品的工艺能力和认证。通富超威苏州、通富超威槟城作为 AMD 主要的封测供应商，业务规模有望随着 AMD 份额提升保持较高增速。

2021 年经营计划营收 148 亿元，资本开支计划 48 亿元。2021 年，公司经营计划目标收入 148 亿元，公司及下属子公司计划在设施建设、生产设备、IT、技术研发共投资 48 亿元。2021H1，公司构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 27 亿元，公司持续扩产产能，增加规模。

产业趋势愈加明确，积极扩产迎接产业机会。在产业趋势愈加明确的基础上，通富微电受益于 AMD、MTK、国内客户等多重 alpha，且在存储、驱动、汽车电子等方面长期布局，具有先发优势。预计公司 2021~2023 年归母净利润分别为 9.02/11.03/13.18 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、新市场开拓不及预期

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	8,267	10,769	15,507	19,694	23,829
增长率 yoy (%)	14.5	30.3	44.0	27.0	21.0
归母净利润(百万元)	19	338	902	1,103	1,318
增长率 yoy (%)	-84.9	1668.0	166.4	22.3	19.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.01	0.25	0.68	0.83	0.99
净资产收益率 (%)	0.6	3.9	8.3	9.2	9.9
P/E (倍)	1413.6	80.0	30.0	24.5	20.5
P/B (倍)	4.4	2.8	2.6	2.3	2.1

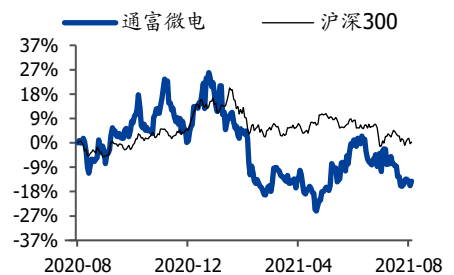
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 27 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
8月27日收盘价(元)	20.36
总市值(百万元)	27,059.19
总股本(百万股)	1,329.04
其中自由流通股(%)	99.98
30日日均成交量(百万股)	42.57

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号: S0680520080002

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

相关研究

- 1、《通富微电 (002156.SZ): 一季度淡季不淡, 业绩弹性潜力十足》2021-04-08
- 2、《通富微电 (002156.SZ): 业务发展趋势向上, 经营计划目标高速增长》2021-03-31
- 3、《通富微电 (002156.SZ): 全年业绩高增速, 产业高度景气》2021-01-28



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	6061	8871	8880	8660	12043
现金	2225	4121	990	1258	1522
应收票据及应收账款	1612	1801	3113	3128	4424
其他应收款	5	6	10	10	14
预付账款	73	114	155	187	227
存货	1894	1449	3232	2699	4478
其他流动资产	253	1380	1380	1380	1380
非流动资产	10096	12360	15908	18124	19798
长期投资	153	159	166	173	179
固定资产	7439	9037	12347	14471	16068
无形资产	289	352	366	355	351
其他非流动资产	2215	2812	3029	3125	3201
资产总计	16157	21231	24788	26785	31842
流动负债	7253	7221	10136	11423	15651
短期借款	4298	3564	5333	6176	9041
应付票据及应付账款	2014	2563	3846	4273	5551
其他流动负债	941	1095	957	973	1059
非流动负债	2402	3994	3771	3399	2936
长期借款	758	2449	2225	1853	1390
其他非流动负债	1644	1546	1546	1546	1546
负债合计	9655	11216	13906	14822	18587
少数股东权益	391	436	436	436	436
股本	1154	1329	1329	1329	1329
资本公积	3749	6823	6823	6823	6823
留存收益	1125	1480	2281	3229	4431
归属母公司股东权益	6111	9579	10446	11527	12818
负债和股东权益	16157	21231	24788	26785	31842

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1415	2721	810	4367	2513
净利润	37	389	902	1103	1318
折旧摊销	1223	1552	1469	2028	2548
财务费用	225	240	247	353	437
投资损失	-1	3	-2	-1	0
营运资金变动	-1	551	-1805	884	-1790
其他经营现金流	-68	-13	0	0	0
投资活动现金流	-2258	-5205	-5016	-4243	-4221
资本支出	2109	3630	3541	2209	1668
长期投资	-51	-17	-7	-7	-6
其他投资现金流	-201	-1592	-1481	-2041	-2559
筹资活动现金流	1608	4039	-695	-700	-892
短期借款	1904	-734	0	0	0
长期借款	397	1691	-224	-372	-463
普通股增加	0	175	0	0	0
资本公积增加	5	3075	0	0	0
其他筹资现金流	-698	-168	-471	-328	-429
现金净增加额	774	1495	-4900	-576	-2600

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8267	10769	15507	19694	23829
营业成本	7136	9103	12747	16149	19540
营业税金及附加	34	31	53	66	79
营业费用	57	53	78	98	119
管理费用	318	360	512	650	786
研发费用	688	744	1085	1359	1644
财务费用	225	240	247	353	437
资产减值损失	-17	-20	-47	-39	-71
其他收益	161	139	146	144	145
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	-3	2	1	0
资产处置收益	1	6	0	0	0
营业利润	-21	361	980	1204	1440
营业外收入	7	8	13	10	10
营业外支出	1	3	2	2	2
利润总额	-14	367	991	1212	1448
所得税	-52	-22	89	109	130
净利润	37	389	902	1103	1318
少数股东损益	18	50	0	0	0
归属母公司净利润	19	338	902	1103	1318
EBITDA	1453	2173	2730	3622	4469
EPS (元)	0.01	0.25	0.68	0.83	0.99

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	14.5	30.3	44.0	27.0	21.0
营业利润(%)	-117.9	1860.6	171.5	22.8	19.7
归属于母公司净利润(%)	-84.9	1668.0	166.4	22.3	19.5
获利能力					
毛利率(%)	13.7	15.5	17.8	18.0	18.0
净利率(%)	0.2	3.1	5.8	5.6	5.5
ROE(%)	0.6	3.9	8.3	9.2	9.9
ROIC(%)	-4.5	3.7	5.7	6.7	6.9
偿债能力					
资产负债率(%)	59.8	52.8	56.1	55.3	58.4
净负债比率(%)	79.4	40.9	78.9	73.8	83.0
流动比率	0.8	1.2	0.9	0.8	0.8
速动比率	0.5	1.0	0.5	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.0	6.3	6.3	6.3	6.3
应付账款周转率	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.01	0.25	0.68	0.83	0.99
每股经营现金流(最新摊薄)	1.06	2.05	0.61	3.29	1.89
每股净资产(最新摊薄)	4.60	7.21	7.86	8.67	9.64
估值比率					
P/E	1413.6	80.0	30.0	24.5	20.5
P/B	4.4	2.8	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	22.5	14.0	12.8	9.7	8.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com