

半导体业绩略超预期 公司多元布局蓄势待发

核心观点:

- **事件** 公司发布 2021 年中报，上半年实现营收 247.69 亿元，同比增长 3.91%；实现归母净利润 12.32 亿元，同比下降 27.56%；实现摊薄 EPS 0.99 元。
- **上游原材料涨价，ODM 业务短期承压** 公司业绩基本符合我们的预期。分季度来看，21Q2 实现营收 127.78 亿元，同比增长 0.10%，环比增长 6.56%；实现归母净利润 5.81 亿元，同比下滑 45.52%，环比下滑 10.89%。公司业绩下滑主要受到 ODM 业务的影响：自 20Q4 以来，面板、芯片等上游元器件大幅涨价，ODM 业务毛利率短期承压；同时，公司持续加大研发投入拓展 ODM 业务边界，21H1 研发投入 10.69 亿元，同比增长 40.66%，影响了公司短期利润。我们认为，21Q3 以来面板等元器件价格已出现见顶回稳的信号；新订单已基于涨价情况重新核价，预计 ODM 业务毛利率将逐渐修复。
- **安世业绩略超预期，产能扩充打开成长空间** 21H1 安世半导体实现营收 67.73 亿元，同比增长 53.25%；实现净利润 13.1 亿元，同比增长 234%。受益于下游需求旺盛以及公司产品结构的持续优化，21H1 安世业务毛利率恢复至 35%。按产能来看，公司已完成对英国 Newport 晶圆厂的收购，现有的德国汉堡及英国曼彻斯特工厂产能计划扩充，**预计 2022 年产能将增长 20% 以上**；公司母公司投资的上海临港 12 寸车规级晶圆项目进展顺利，预计 2022 年底点亮，2024 年达产。按应用来看，21H1 安世汽车领域收入占比为 45%，在汽车电动化、智能化浪潮中充分受益。按产品来看，公司在中高压 MOSFET 等器件中保持领先优势，持续加大对 IGBT、第三代半导体、模拟等新兴产品的研发投入。我们认为，受益于新能源汽车、数字化终端的快速爆发，功率半导体市场需求维持高景气，**安世积极并购扩产扩充市场份额、升级产品结构，毛利率有望维持在 35% 以上，未来两年安世半导体业绩的复合增速有望达到 30% 左右。**
- **多元布局加速推进，积极打造产品型公司** 公司于 2021 年 5 月完成珠海得尔塔公司的资产交割，进军千亿级摄像模组市场，有望基于得尔塔储备的先进技术及公司雄厚的研发、管理实力，实现新领域、新客户的快速拓展。**公司内生外延并举，积极向产品型公司转型**：通过并购优质资产，持续加速产业链上下游的垂直整合，实现从部件到整机产品的供应能力；通过加大研发投入，向 IOT、工业、汽车等领域横向拓展，打造多个成长极，中长期成长空间广阔。
- **投资建议** 考虑到上游原材料涨价的影响减弱，我们暂维持公司盈利预测，预计 2021/2022/2023 年净利润分别为 34.62/46.57/63.72 亿元，对应 EPS 分别为 2.78/3.74/5.12 元，当前股价对应 2021 年 PE 为 40.60 倍。我们认为，公司 ODM 业务有望逐渐修复；安世半导体业务产能快速扩充，将维持高速发展。公司内生外延多措并举，加速向产品型公司转型，核心竞争力持续提升，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 产能扩张不及预期，新产品推广不及预期的风险。

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 2021.08.27

A 股收盘价(元)	112.88
A 股一年内最高价(元)	143.74
A 股一年内最低价(元)	77.75
上证指数	3522.16
市盈率	58.19
总股本(万股)	124507.91
实际流通 A 股(万股)	93542.72
限售的流通 A 股(万股)	30965.18
流通 A 股市值(亿元)	1055.91

股价表现

时间 2021.08.27



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
- 《闻泰科技: 20Q4 业绩受上游涨价扰动, ODM、半导体业绩能见度提升》 2021-02-03
- 《闻泰科技: 拟收购摄像模组业务, 平台化战略再下一城》 2021-03-31
- 《闻泰科技: 安世收购 Newport Wafer Fab, 内生外延推动产能快速扩张》 2021-07-06

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15层

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：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn