

通富微电 (002156.SZ) 需求高度景气, 公司定增扩产, 成长动力充足

2021年09月28日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

刘翔 (分析师)

罗通 (联系人)

liuxiang2@kysec.cn

luotong@kysec.cn

证书编号: S0790520070002

证书编号: S0790120070043

日期	2021/9/28
当前股价(元)	18.96
一年最高最低(元)	31.10/17.20
总市值(亿元)	251.99
流通市值(亿元)	251.95
总股本(亿股)	13.29
流通股本(亿股)	13.29
近3个月换手率(%)	203.6

● 把握行业高景气机会, 定增扩产, 维持“买入”评级

2021年9月27日, 公司发布定增预案, 拟募资55亿元, 其中7.2亿元用于存储器芯片封装测试生产线建设项目、8.3亿元用于高性能计算产品封装测试产业化项目、9.1亿元用于5G等新一代通信用产品封装测试项目、8.9亿元用于圆片级封装类产品扩产项目、5.1亿元用于功率器件封装测试扩产项目、16.5亿元用于补充流动资金及偿还银行贷款。其中圆片级封装建设期为3年, 其余为2年。受益于下游高景气度需求, 公司供不应求, 目前积极扩产, 后续业务规模将进一步扩大, 据公司定增公告, 预计建成后合计增加营收38亿元, 税后利润4.4亿元。我们上调2021-2023年盈利预测, 预计归母净利润为8.41(+0.60)/10.70(+0.94)/13.35(+0.73)亿元, EPS为0.63(+0.04)/0.81(+0.08)/1.00(+0.05)元, 当前股价对应PE为30.0/23.5/18.9倍, 维持“买入”评级。

● 定增加码5大封装项目, 全面拓展业务能力

存储: 达产后年新增存储芯片封测产能1.44亿颗, 预计增加营收约5亿元, 税后利润0.58亿元。在存储芯片国产替代背景下, 预计封测需求将会随之增长。

高性能计算: 达产后年新增产能FCCSP系列3亿块(主要用于手机、平板等SoC主芯片封装), FCBGA系列2160万块(主要用于CPU、GPU、云计算等), 预计增加营收11.5亿元, 税后利润1.1亿元。预计智能手机、CPU、GPU、云计算等需求增长将带动高性能计算芯片封测需求上涨。

新一代通信用产品: 达产后年新增产能24.1亿块, 预计增加营收8.2亿元, 税后利润0.96亿元。随着5G推广, 将带动蓝牙、WiFi、射频类芯片的需求, 同时MCU市场受益于物联网、汽车电子等快速发展将进一步增长, 带动封测市场的需求增长。

圆片级封装: 达产后年新增产能78万片, 预计增加营收7.8亿元, 税后利润1.2亿元。圆片级封装属于先进封装, 市场前景广阔。

功率器件: 达产后年新增产能14.5亿块, 预计增加营收约5亿元, 税后利润0.55亿元。随着下游新能源汽车、工业自动化、5G通信等领域的需求增长, 功率器件封装测试市场将同步发展。

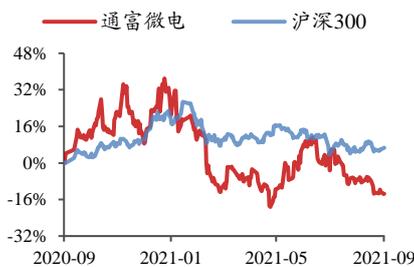
风险提示: 下游需求不及预期、客户开拓不及预期、原材料价格上涨风险。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	8,267	10,769	15,028	19,569	24,461
YOY(%)	14.5	30.3	39.6	30.2	25.0
归母净利润(百万元)	19	338	841	1,070	1,335
YOY(%)	-84.9	1668.0	148.5	27.3	24.8
毛利率(%)	13.7	15.5	20.5	21.0	20.5
净利率(%)	0.2	3.1	5.6	5.5	5.5
ROE(%)	0.6	3.9	10.3	12.0	12.1
EPS(摊薄/元)	0.01	0.25	0.63	0.81	1.00
P/E(倍)	1316.4	74.5	30.0	23.5	18.9
P/B(倍)	4.1	2.6	2.4	2.2	2.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-客户订单饱满, 2020年业绩实现高增长》-2021.3.31

《公司信息更新报告-产销两旺, 2020业绩预告高增长》-2021.1.28

《行业点评报告-封测景气度高, 国内封测龙头受益良多》-2020.12.24

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	6061	8871	8395	8811	12102
现金	2225	4121	960	1250	1562
应收票据及应收账款	1612	1801	2962	3240	4512
其他应收款	5	6	9	10	14
预付账款	73	114	147	193	232
存货	1894	1449	2938	2739	4403
其他流动资产	253	1380	1380	1380	1380
非流动资产	10096	12360	15443	18044	20447
长期投资	153	159	166	171	176
固定资产	7439	9037	11923	14397	16658
无形资产	289	352	366	355	351
其他非流动资产	2215	2812	2988	3120	3261
资产总计	16157	21231	23838	26855	32549
流动负债	7253	7221	8981	10843	15228
短期借款	4298	3564	4594	5541	8707
应付票据及应付账款	2014	2563	3444	4328	5449
其他流动负债	941	1095	943	973	1073
非流动负债	2402	3994	3736	3405	3004
长期借款	758	2449	2190	1859	1458
其他非流动负债	1644	1546	1546	1546	1546
负债合计	9655	11216	12717	14247	18231
少数股东权益	391	436	736	1181	1576
股本	1154	1329	1329	1329	1329
资本公积	3749	6823	6823	6823	6823
留存收益	1125	1480	2451	3839	5376
归属母公司股东权益	6111	9579	10385	11427	12741
负债和股东权益	16157	21231	23838	26855	32549

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1415	2721	1102	4623	2993
净利润	37	389	1141	1515	1731
折旧摊销	1223	1552	1440	1991	2574
财务费用	225	240	284	387	501
投资损失	-1	3	-1	0	0
营运资金变动	-1	551	-1758	734	-1809
其他经营现金流	-68	-13	-2	-4	-4
投资活动现金流	-2258	-5205	-4519	-4589	-4973
资本支出	2109	3630	3076	2596	2398
长期投资	-51	-17	-7	-6	-5
其他投资现金流	-201	-1592	-1450	-1999	-2580
筹资活动现金流	1608	4039	-775	-692	-873
短期借款	1904	-734	0	0	0
长期借款	397	1691	-259	-331	-401
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	-517	-361	-472
现金净增加额	774	1495	-4192	-657	-2853

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8267	10769	15028	19569	24461
营业成本	7136	9103	11947	15459	19446
营业税金及附加	34	31	55	70	87
营业费用	57	53	75	97	121
管理费用	318	360	502	654	817
研发费用	688	744	1038	1352	1690
财务费用	225	240	284	387	501
资产减值损失	-17	-20	0	0	0
其他收益	161	139	129	143	137
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	-3	1	-0	-0
资产处置收益	1	6	2	3	4
营业利润	-21	361	1260	1696	1938
营业外收入	7	8	9	8	9
营业外支出	1	3	2	2	2
利润总额	-14	367	1267	1702	1944
所得税	-52	-22	127	187	214
净利润	37	389	1141	1515	1731
少数股东损益	18	50	300	445	395
归母净利润	19	338	841	1070	1335
EBITDA	1453	2173	2955	4034	4963
EPS(元)	0.01	0.25	0.63	0.81	1.00

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	14.5	30.3	39.6	30.2	25.0
营业利润(%)	-117.9	1860.6	249.1	34.5	14.3
归属于母公司净利润(%)	-84.9	1668.0	148.5	27.3	24.8
获利能力					
毛利率(%)	13.7	15.5	20.5	21.0	20.5
净利率(%)	0.2	3.1	5.6	5.5	5.5
ROE(%)	0.6	3.9	10.3	12.0	12.1
ROIC(%)	-4.5	3.7	7.1	8.7	8.5
偿债能力					
资产负债率(%)	59.8	52.8	53.3	53.1	56.0
净负债比率(%)	79.4	40.9	70.4	65.1	74.8
流动比率	0.8	1.2	0.9	0.8	0.8
速动比率	0.5	1.0	0.6	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	0.63	0.81	1.00
每股经营现金流(最新摊薄)	1.06	2.05	0.83	3.48	2.25
每股净资产(最新摊薄)	4.60	7.21	7.81	8.60	9.59
估值比率					
P/E	1316.4	74.5	30.0	23.5	18.9
P/B	4.1	2.6	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	21.2	13.2	11.0	8.3	7.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn