

闻泰科技 (600745)

公司研究/点评报告

Q3 业绩高增，半导体业务驱动成长

—闻泰科技 (600745) 2021 年三季度业绩点评

点评报告/通信

2021 年 11 月 01 日

一、事件概述

10 月 29 日，公司发布三季度业绩报告，前三季度实现营收 386.5 亿元，同比+0.8%；归母净利润 20.4 亿元，同比-9.6%；扣非归母净利润实现 19.3 亿元，同比-6.0%。单三季度实现营收 138.8 亿元，同比-4.3%，环比+8.6%；归母净利润 8.1 亿元，同比+45.1%，环比+39.3%；扣非归母净利润 7.5 亿元，同比+22.2%，环比+46.6%。

二、分析与判断

Q3 利润同环比高增，半导体业务增长抬升整体盈利能力

公司 Q3 实现归母净利同环比高增，主要原因：1) 半导体业务方面，受下游新能源汽车需求驱动保持较好发展，车规级产品体现出了良好的竞争力；2) ODM 业务方面，上游零部件涨价的压力在 Q3 得到缓解。安世是全球领先的分立与功率芯片 IDM 龙头，竞争实力强劲，相比 ODM 业务具备更强盈利能力。21H1 公司半导体业务实现收入 67.7 亿元，毛利率达到 35%，实现净利润 13.1 亿元，同比+235%。随着半导体业务收入占比的增加，公司整体盈利水平不断抬升。Q3 毛利率达到 17.1%，同比+0.5pct，环比+1.0pct；净利率达到 5.5%，同比+1.7pct，环比+1.1pct。

加大投入拓展半导体业务，收购 Newport 切入车规级 IGBT

公司加大研发投入持续丰富料号和增强产品竞争力，21H1 研发投入 3.9 亿元，全年规划 9.4 亿元，二极管、MOSFET 和 ESD 等优势产品的竞争力进一步加强，氮化镓器件实现量产，碳化硅二极管顺利出样。受益下游新能源汽车需求旺盛且前景广阔，公司产能供不应求，产能扩充和设备投入需求增加，全年计划资本性支出 18.4 亿元。公司三季度开始并表英国 Newport 晶圆厂，顺利导入车规级 IGBT 产品，进一步完善在电动汽车功率器件领域的布局和增强整体竞争实力。同时，Newport 在 MOSFET 和化合物半导体的产能与汉堡、曼彻斯特晶圆厂协同，加上临港工厂已全面开工建设，公司预计达产后形成 3 万片/月 12 英寸产能，为半导体业务规模的不断增长提供了保障。

三、投资建议

根据最新发布三季度报，我们适当调低公司的盈利预测，预计 2021-23 年公司归母净利润至 32/45/60 亿元，对应估值 43/30/23 倍，参考 SW 半导体 2021/10/29 最新 TTM 估值 69 倍，考虑到公司半导体板块带来的高成长性，我们认为公司低估，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

终端需求不及预期风险，半导体板块增长不及预期风险，新冠疫情影响风险。

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	66,960	84,972	107,915
增长率 (%)	24.4%	29.5%	26.9%	27.0%
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,415	3,162	4,539	5,999
增长率 (%)	92.7%	30.9%	43.6%	32.2%
每股收益 (元)	2.15	2.54	3.65	4.82
PE (现价)	56.6	43.2	30.1	22.8
PB	4.7	4.2	3.7	3.2

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：109.76 元

交易数据 2021-10-29

近 12 个月最高/最低(元)	128.7/80.4
总股本 (百万股)	1,245
流通股本 (百万股)	935
流通股比例 (%)	75.13
总市值 (亿元)	1,367
流通市值 (亿元)	1,027

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

执业证号：S0100519090004

电话：021-60876730

邮箱：wangfang@mszq.com

分析师：陈海进

执业证号：S0100521030001

电话：021-60876730

邮箱：chenhaijin@mszq.com

研究助理：张琼

执业证号：S0100121070011

电话：021-60876730

邮箱：zhangqiong@mszq.com

相关研究

1. 闻泰科技(600745):收购 Newport 缓解产能瓶颈, ITEC 成为独立实体

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	66,960	84,972	107,915
营业成本	43,843	56,246	71,207	90,109
营业税金及附加	118	134	172	227
销售费用	1,079	1,105	1,428	1,813
管理费用	1,288	2,611	3,229	4,101
研发费用	2,221	3,214	4,079	5,180
EBIT	3,158	3,649	4,858	6,485
财务费用	852	365	212	95
资产减值损失	(165)	(147)	29	(100)
投资收益	217	295	314	291
营业利润	2,678	3,549	5,115	6,712
营业外收支	(27)	0	0	0
利润总额	2,652	3,514	5,077	6,677
所得税	192	124	266	334
净利润	2,460	3,390	4,812	6,344
归属于母公司净利润	2,415	3,162	4,539	5,999
EBITDA	4,787	5,337	6,775	8,742
资产负债表 (百万元)				
货币资金	5751	11309	16250	22988
应收账款及票据	6417	14958	17782	21559
预付款项	454	398	552	717
存货	6134	8016	9723	13140
其他流动资产	587	587	587	587
流动资产合计	24925	41852	50921	66231
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	75013	87390	103036
短期借款	450	0	0	0
应付账款及票据	17484	26933	33419	41517
其他流动负债	85	85	85	85
流动负债合计	21478	32935	40500	49803
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	42273	49838	59141
股本	1124	1245	1245	1245
少数股东权益	11	240	513	857
股东权益合计	29071	32461	37273	43616
负债和股东权益合计	59887	75013	87390	103036

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	29.5	26.9	27.0
EBIT 增长率	75.5	15.6	33.1	33.5
净利润增长率	92.7	30.9	43.6	32.2
盈利能力				
毛利率	15.2	16.0	16.2	16.5
净利率	4.7	4.7	5.3	5.6
总资产收益率 ROA	4.0	4.2	5.2	5.8
净资产收益率 ROE	8.3	9.8	12.3	14.0
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	1.1
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	2.5	3.6	4.8
每股净资产	23.3	25.9	29.5	34.3
每股经营现金流	4.6	4.6	8.4	7.7
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	56.6	43.2	30.1	22.8
PB	4.7	4.2	3.7	3.2
EV/EBITDA	20.0	15.7	11.9	8.8
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	3,390	4,812	6,344
折旧和摊销	1,786	1,834	1,888	2,356
营运资金变动	1,247	283	3,465	632
经营活动现金流	5,717	5,763	10,396	9,582
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)	(856)	(507)	(507)
现金净流量	502	5,558	4,941	6,738

分析师与研究助理简介

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

张琼，电子行业研究员，电子科技大学电子专业学士，西南财经大学中国金融研究中心硕士

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：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

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。