

2022年3月4日

华虹半导体 (01347.HK)

Billy Sun 孙英超

+852 2509 2603

billy.sun@gjas.com.hk

行业景气度高企，公司业绩增长迅猛

华虹半导体主营集成电路制造，拥有先进的8吋及12吋先进工艺晶圆代工生产线，是全球领先的特色工艺纯晶圆代工企业。

行业景气度高企，公司业绩增长迅猛：半导体行业供需失衡已逾两年，产业链中晶圆代工产能更为紧缺。受益于行业景气度高企，公司2021年第4季度收入大幅增长。销售收入再创历史新高，同比增长88.6%达5.3亿美元，实现连续6个季度增长；毛利率为29.3%，同比上升3.5个百分点；公司主要制程产品8吋晶圆毛利率首次超过40%。

12吋产能加速放量，成为收入增长核心力量：本次半导体供需失衡引发了行业整体的扩产扩能，华虹半导体扩产计划实施较早，无锡厂12吋晶圆产能已经开始加速放量，产能由2020年末的20K/月上升到2021年末的60K/月，预期2022年将逐步上升到95K/月；收入较去年同期亦呈现爆炸式增长，2021年Q4收入同比增长476.1%，环比上升50.5%达2.1亿美元，占公司总收入的39.6%。未来产能的持续释放将成为收入增长的核心力量。

半导体产业链本土化及行业供需持续失衡加持下，公司有望实现业绩长期稳定增长：为摆脱美国的科技封锁，半导体行业的发展被列入中国十四五计划。目前半导体产业链本土化效果显著，公司来自于国内收入显著增长，2021年Q4国内收入占总收入的比例为75.5%，2020年同期为70.4%。目前俄乌冲突以及新冠疫情仍在加剧海外半导体产业链的不稳定性，全球半导体供需失衡持续时间有进一步延长趋势。公司有望依托国内较为稳定的产业链进一步扩大市场份额从而实现业绩长期稳定增长。

投资建议：半导体行业扩产扩能的周期相对较长，华虹半导体的扩建时间较早，先发优势明显。在行业供需持续失衡的背景下，其新增产能可实现高效利用并转换成公司利润，从而带动公司收入高速增长，推荐买入。

收市价(港元)	39.100
市场平均目标价(港元)	51.545
市场目标价区间(港元)	33.000-70.760
潜在上升空间	31.83%
彭博买入/持有/卖出评级数	26/5/2



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

(%)	1个月	3个月	12个月
绝对变动	-1.04	-23.06	-16.50
相对恒指变动	9.61	-15.45	8.40
市值(百万港元)	50,885		
3年预测EPS复合增长(%)	24.6		
当前所处过去5年市盈率区间	· ·····		
当前所处过去5年市净率区间	··· ·····		
贝塔值(Beta)	1.2		
200天移动平均(港元)	42.462		
52周低/高位(港元)	33.100-57.000		

资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

彭博最新市场预测

平均	收入(百万美元)	净利润(百万美元)	每股盈利(美元)	市盈率(倍)	市净率(倍)	平均	FY2022
FY2022	2,255	291.7	0.230	21.7	2.0	股息率(%)	0.6
FY2023	2,500	306.9	0.248	20.2	1.8	ROE(%)	10.0
FY2024	3,089	412.9	0.315	15.9	1.6	PEG(倍)	0.4

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的上市法团的任何财务权益。
- (3) 除郑州银行(06196.HK)、晋商银行(02558.HK)外, 国泰君安国际或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上的财务权益。
- (4) 国泰君安或其集团公司在现在或过去12个月内有与本研究报告所评论的融信中国 (03301 HK)、京东集团—S W (09618 HK)、绿城中国 (03900 HK)、阿里巴巴—S W (09988 HK)、商汤—W (00020 HK)、新创建集团 (00659 HK)、宝龙地产 (01238 HK)、中广核电力-H 股 (01816 HK)、中广核新能源 (01811 HK)、中国高速传动 (00658 HK)、龙光集团 (03380 HK)、金融街物业 (01502 HK)、当代置业 (01107 HK)、谭仔国际 (02217 HK)、新世界发展 (00017 HK)、中国奥园 (03883 HK)、雅居乐集团 (03383 HK)、正荣地产 (06158 HK)、中国旭阳集团 (01907 HK)、弘阳地产 (01996 HK)、中梁控股 (02772 HK)、合景泰富集团 (01813 HK)、旭辉控股集团 (00884 HK)、建业地产 (00832 HK)、雅生活服务 (03319 HK)、哔哩哔哩—S W (09626 HK)、中骏集团控股 (01966 HK)、小米集团—W (01810 HK)、华南城 (01668 HK)、国美零售 (00493 HK)、深圳国际 (00152 HK)、旭辉永升服务 (01995 HK)、中石化炼化工程-H 股 (02386 HK)、中国石油化工股份-H 股 (00386 HK)、奥园健康 (03662 HK)、彩虹新能源 (00438 HK)、同程旅行 (00780 HK)、五菱汽车 (00305 HK)、甘肃银行 (02139 HK)、锦江资本-H 股 (02006 HK)、中关村科技租赁 (01601 HK)、青岛啤酒股份-H 股 (00168 HK)、星美控股 (00198 HK)、徽商银行-H 股 (03698 HK)、友谊时光 (06820 HK)、彩生活 (01778 HK)、翰森制药 (03692 HK)、禅游科技 (02660 HK)、北京汽车-H 股 (01958 HK)存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安或其集团公司有, 或将会为本研究报告所评论的吉利汽车 (00175 HK)、比亚迪股份-H 股 (01211 HK)、建设银行-H 股 (00939 HK)、工商银行-H 股 (01398 HK)、中银香港 (02388 HK)、中国银行-H 股 (03988 HK)、中芯国际 (00981 HK)、阿里健康 (00241 HK)、百度集团—S W (09888 HK)、汇丰控股 (00005 HK)、中国平安-H 股 (02318 HK)、中国人寿-H 股 (02628 HK)、腾讯控股 (00700 HK)、联想集团 (00992 HK)、中国移动-H 股 (00941 HK)、香港交易所 (00388 HK)、银河娱乐 (00027 HK)、长城汽车-H 股 (02333 HK)、友邦保险 (01299 HK)、金沙中国有限公司 (01928 HK)、瑞声科技 (02018 HK)、舜宇光学科技 (02382 HK)、国药控股-H 股 (01099 HK)、中国海洋石油 (00883 HK)、药明生物 (02269 HK)、美团—W (03690 HK)、中国铁塔-H 股 (00788 HK)、小米集团—W (01810 HK)、阿里巴巴—S W (09988 HK)、网易—S (09999 HK)、京东集团—S W (09618 HK)进行庄家活动。
- (6) 受雇于国泰君安国际或其集团公司或与其有联系的个人没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告由从事证券及期货条例(Cap.571)第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团 - 国泰君安证券(香港)有限公司(CE Reference: "ABY236", 「国泰君安国际」)所编制及发行, 惟并不代表本研究报告已获香港证券及期货事务监察委员会(「证监会」)认可。本研究报告内容既不代表国泰君安证券(香港)有限公司(「国泰君安国际」)的推荐意见也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易之要约。国泰君安国际或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务(例如:配售代理、牵头经辨人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票)。

国泰君安国际的销售员, 交易员和其它专业人员可能会向国泰君安国际的客户或与本研究部中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。国泰君安国际及其附属公司的各业务部门可能会做出与本报告的推荐或表达的意见不一致的投资决策。

报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安国际并不对该等数据的准确性和完整性作出任何承诺。报告中可能存在的一些基于对未来政治和经济的某些主观假定和判断而做出预见性陈述, 因此可能具有不确定性。证券价格可升可跌, 甚至变成毫无价值, 过往的表现并非未来表现的指标。买卖证券未必一定能够赚取利润, 反而可能会招致损失。投资者应明白及理解投资证券及投资产品之目的, 及当中的风险。在决定投资前, 如有需要, 投资者务必向其各自专业人士咨询并谨慎抉择。

本研究报告及其所载资料均属机密, 仅限指定收件人士阅览。在未经国泰君安国际的同意下, 不得复制、发布、公布或使用当中的资料。本研究报告并非针对或意图向任何属于任何管辖范围的市民或居民或身处于任何管辖范围的人士或实体发布或供其使用, 而此等发布, 公布, 可供使用情况或使用会违反适用的法律或规例, 或会令国泰君安国际或其集团公司在此等管辖范围内受制于任何注册或领牌规定。

© 2022 国泰君安证券(香港)有限公司 版权所有. 不得翻印
香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼
电话(852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793
网址: www.gtjai.com