

科创板上市进程加速，12 英寸持续扩产

2022 年 11 月 08 日

事件概述：11 月 4 日，华虹半导体发布公告，上交所受理公司科创板上市招股说明书。此前 3 月 21 日，公司曾发布公告称，董事会批准了公司在科创板上市的初步建议。此次公司公告上交所受理公司招股说明书，表明公司科创板上市进程再加速。

➤ **大陆第一的特色工艺晶圆代工企业，五大特色工艺平台增长强劲。**根据 IC Insights 发布的 2021 年度全球晶圆代工企业排名，华虹半导体位居第六位，中国大陆第二位。同时，公司也是全球领先、中国大陆排名第一的特色工艺晶圆代工企业。在功率器件领域，公司是全球产能排名第一的功率器件晶圆代工企业，也是唯一一家同时具备 8 英寸以及 12 英寸功率器件代工能力的企业。公司拥有五大特色工艺平台，分别是嵌入式非易失性存储器、独立式非易失性存储器、功率器件、逻辑与射频、模拟与电源管理，2Q22 营收分别为 1.75、0.70、1.89、0.77、1.09 亿美元，同比分别增长 69.2%、279.8%、57.8%、35.1%、133.0%，五大特色工艺平台高速增长彰显公司成长势头强劲。

➤ **产能利用率持续高企，扩产动力充足。**公司目前有三座 8 英寸晶圆厂和一座 12 英寸晶圆厂，截至 2022 年 6 月 30 日，8 英寸与 12 英寸产能分别达到 17.8 万片/月、6.5 万片/月。其中，8 英寸产能利用率达 110.0%，环比提升 2.3 个百分点；12 英寸产能利用率达 109.3%，环比提升 5.4 个百分点。随着各个产品线的不断上量以及国内市场需求日益旺盛，产能即将成为公司发展的制约瓶颈，公司 12 英寸产能扩张将是带动公司成长的核心动力。

➤ **科创板上市进程加速，助力公司再成长。**12 英寸扩产是公司长期规划，“8+12”战略推动公司从 8 英寸平台向 12 英寸平台不断扩张，赋予公司强劲成长动力。截至 2022 年 6 月 30 日，华虹无锡 12 英寸晶圆厂产能已达 6.5 万片/月，产能利用率高达 109.3%，彰显下游强劲需求。公司此次拟在科创板上市，募集 125 亿元进行无锡第二个 12 英寸晶圆厂扩产项目，项目预计总投资 67 亿美元。新建生产厂房预计 2023 年初开工，2024 年四季度基本完成厂房建设并开始安装设备，2025 年开始投产，产能逐年增长，预计最终达到 8.3 万片/月。华虹无锡第二个 12 英寸晶圆厂的扩产，将为公司带来长期成长动力。

➤ **投资建议：**我们预计 22/23/24 年公司归母净利润有望达到 3.71/3.90/4.21 亿美元，对应现价 PE 分别为 10/10/9 倍。公司作为国内特色工艺晶圆代工龙头厂商，“8+12”战略推动长期成长，科创板上市或助力公司成长进一步加速，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期；半导体设备供给受限；市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万美元)	1647	2496	2733	2819
增长率 (%)	69%	52%	9%	3%
归属母公司股东净利润 (百万美元)	261	371	390	421
增长率 (%)	163%	42%	5%	8%
每股收益 (美元)	0.20	0.28	0.30	0.32
PE	27	10	10	9
PB	2.5	1.2	1.1	0.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2022 年 11 月 7 日收盘价，1 美元=7.85 港元)

推荐

维持评级

当前价格：

23.00 港元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1. 华虹半导体 (1347.HK) 事件点评：启动回 A 上市，新征程新华虹-2022/03/22

2. 华虹半导体 (1347.HK) 业绩报告：晶圆代工景气度高企，营收连续六季创新高-2022/02/08

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万美元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,647	2,496	2,733	2,819
营业成本	1,179	1,737	1,925	1,994
销售费用	11	14	16	15
管理费用	199	283	299	281
财务费用	0	0	0	0
营业利润	172	337	356	388
利润总额	296	374	394	426
所得税	65	37	39	43
净利润	231	337	355	383
少数股东损益	-31	-34	-35	-38
归属母公司净利润	261	371	390	421
EBITDA	490	508	540	583
EPS (元)	0.20	0.28	0.30	0.32

资产负债表 (百万美元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,391	2,932	3,318	3,459
现金	1,610	1,886	2,272	2,532
应收账款	181	468	181	447
存货	547	338	720	407
其他	53	241	145	73
非流动资产	3,811	4,150	4,277	4,592
固定资产	3,117	3,448	3,568	3,877
无形资产	50	58	65	71
租金按金				
使用权资产				
其他	644	644	644	644
资产总计	6,202	7,082	7,595	8,051
流动负债	1,080	1,624	1,782	1,855
短期借款	195	228	272	317
应付账款	194	284	261	294
其他	691	1,112	1,249	1,245
非流动负债	1,437	1,437	1,437	1,437
长期借款	1,395	1,395	1,395	1,395
租赁负债				
其他	42	42	42	42
负债合计	2,518	3,061	3,219	3,292
少数股东权益	814	781	745	707
股本	1,986	1,986	1,986	1,986
留存收益和资本公积	884	1,255	1,645	2,066
归属母公司股东权益	2,870	3,241	3,631	4,052
负债和股东权益	6,202	7,082	7,595	8,051

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

主要财务比率	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	68.89%	51.58%	9.47%	3.16%
营业利润增长率	-248.79%	95.67%	5.83%	8.89%
归母净利润增长率	162.94%	41.71%	5.25%	8.04%
获利能力 (%)				
毛利率	27.69%	30.10%	29.28%	29.00%
净利率	14.16%	13.55%	13.03%	13.64%
ROE	9.11%	11.43%	10.74%	10.40%
ROIC	2.54%	5.38%	5.32%	5.41%
偿债能力 (%)				
资产负债率	40.59%	43.22%	42.39%	40.89%
净负债比率	-0.54%	-6.52%	-13.82%	-17.24%
流动比率	2.21	1.81	1.86	1.86
速动比率	1.70	1.56	1.44	1.63
营运能力 (%)				
总资产周转率	0.31	0.38	0.37	0.36
应收账款周转率	10.80	7.66	8.39	8.95
应付账款周转率	7.25	7.26	7.07	7.19
每股指标 (元)				
每股收益	0.20	0.28	0.30	0.32
每股经营现金	0.40	0.51	0.45	0.52
每股净资产	2.21	2.48	2.78	3.10
估值比率				
P/E	27	10	10	9
P/B	2.5	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	14.50	7.02	5.97	5.16

现金流量表 (百万美元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	518	671	591	676
净利润	261	371	390	421
折旧摊销	318	171	183	194
少数股东权益	-31	-34	-35	-38
营运资金变动及其他	-31	163	54	98
投资活动现金流	-863	-398	-219	-430
资本支出	-939	-510	-310	-510
其他投资	76	112	91	80
筹资活动现金流	1,015	3	15	14
借款增加	1,024	33	44	44
普通股增加	7	0	0	0
已付股利	0	-30	-29	-30
其他	-17	0	0	0
现金净增加额	687	275	387	260

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026