

华虹半导体 (01347.HK)

2022年四季报点评: 业绩持续高增, 关注扩产及利润率提升

买入 (维持)

2023年02月15日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 卞学清

执业证书: S0600121070043

bianxq@dwzq.com.cn

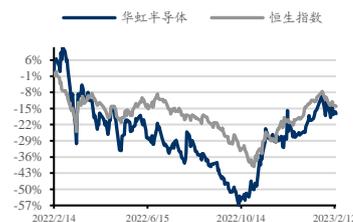
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万美元)	2,475	2,634	2,870	3,247
同比	50%	6%	9%	13%
归属母公司净利润 (百万美元)	450	409	421	472
同比	72%	-9%	3%	12%
每股收益-最新股本摊薄 (美元/股)	0.34	0.31	0.32	0.36
P/E (现价&最新股本摊薄)	11.52	12.68	12.30	10.99

关键词: #比同类公司便宜 #产能扩张

投资要点

- **2022年第四季度营收同比+19.3%，环比持平，归母净利润同比+19.2%，环比+53.2%，营收利润超我们预期。**公司2022年第四季度实现营收6.30亿美元，同比增长19.3%；归母净利润1.59亿美元，同比增长19.2%。公司营收、利润表现持续强劲，在下行周期维持了较好表现，主要得益于自身产品结构调整带来的ASP提升。
- **功率类需求持续，模拟类出现疲弱迹象。**2022Q4，公司分立器件营收2.13亿美元，同比增长21.3%，模拟与电源管理营收1.01亿美元，同比增长7.8%，为重要的增量节点。从产业链跟踪角度看，功率类产品在工业、汽车等下游价格相对稳定，在消费类有所松动；模拟类产品相对面临较大压力。
- **八寸线营收创新高，维持高稼动率。**2022Q4，公司8寸线产能利用率105.9%，实现营收3.98亿美元，创近年历史新高，ASP持续提升。我们认为下游需求已经出现隐忧，但受限于供给有限，整体产能利用率将维持在高位。我们认为后续毛利率将出现回调，但股价的大幅回调已经相对充分反映后续季度的业绩担忧。
- **十二寸线扩产等待23年到位。**2022Q4，公司12寸线实现营收2.33亿美元，同比增长13.1%，环比下滑5.3%，无锡12寸厂于22Q4为65k月产能，产能利用率99.9%；新产能释放可能要到23Q1。我们认为公司的盈利能力仍在提升。展望2023，我们认为随着设备到位，公司的产能释放节奏良好，尽管稼动率将有所下滑，ASP提升及毛利率改善仍可期待。
- **回A估值重塑仍在继续。**公司于11月4日更新了回A上市招股书，募集资金180亿人民币用于扩产。公司坚持“8+12”战略，后续将发力65nm/55nm至40nm工艺的12寸晶圆厂。12寸新产能扩出将打开远期空间。公司当下PB估值不足2倍，仍将受益于回A带来的估值提升。
- **盈利预测与投资评级：**结合下游需求及公司扩产进度，调整2023-2024年归母净利润为4.09亿美元(+0.20亿美元)、4.21亿美元(+0.08亿美元)，新增2025年预测为4.72亿美元，同比分别-9%、+3%、+12%。对应现价(2月14日收盘价)PE分别为13倍、12倍、11倍，对应现价(2月14日收盘价)PB分别为1.5倍、1.3倍、1.2倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期风险，无锡厂爬坡慢于预期风险，毛利率改善弱于预期风险，中美贸易摩擦加剧风险

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	30.50
一年最低/最高价	15.74/41.70
市净率(倍)	1.71
港股流通市值(百万港元)	39,870.95

基础数据

每股净资产(美元)	2.32
资产负债率(%)	41.36
总股本(百万股)	1,307.24
流通股本(百万股)	1,307.24

相关研究

- 《华虹半导体(01347.HK): 2022年三季度报点评: 回A推动估值重塑, 股价反映衰退预期》
2022-11-10
- 《华虹半导体(01347.HK): 2022年二季度报点评: 汇兑损失影响利润, 营收再创历史新高》
2022-08-12

华虹半导体三大财务预测表

资产负债表 (百万美元)					利润表 (百万美元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,073	2,950	3,341	4,037	营业总收入	2,475	2,634	2,870	3,247
现金及现金等价物	2,009	1,777	2,060	2,586	营业成本	1,632	1,783	1,957	2,224
应收账款及票据	292	307	333	379	销售费用	12	13	14	16
存货	710	742	841	948	管理费用	267	276	316	357
其他流动资产	62	124	107	125	研发费用	0	105	115	130
非流动资产	3,980	4,538	4,728	4,707	其他费用	111	0	0	0
固定资产	3,368	3,904	4,093	4,072	经营利润	524	457	469	520
商誉及无形资产	111	134	134	134	利息收入	0	33	36	44
长期投资	131	131	131	131	利息支出	40	83	83	88
其他长期投资	169	169	169	169	其他收益	12	34	32	33
其他非流动资产	200	200	200	200	利润总额	496	441	455	509
资产总计	7,053	7,488	8,069	8,744	所得税	89	79	82	92
流动负债	1,380	1,254	1,311	1,469	净利润	407	362	373	417
短期借款	427	0	0	0	少数股东损益	-43	-47	-48	-54
应付账款及票据	234	277	299	338	归属母公司净利润	450	409	421	472
其他	719	976	1,013	1,131	EBIT	524	457	469	520
非流动负债	1,537	1,737	1,887	1,987	EBITDA	981	948	1,009	1,071
长期借款	1,482	1,682	1,832	1,932					
其他	56	56	56	56					
负债合计	2,917	2,991	3,199	3,457					
股本	1,994	1,994	1,994	1,994	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	1,105	1,058	1,009	955	每股收益(美元)	0.34	0.31	0.32	0.36
归属母公司股东权益	3,030	3,439	3,861	4,332	每股净资产(美元)	2.32	2.63	2.95	3.31
负债和股东权益	7,053	7,488	8,069	8,744	发行在外股份(百万股)	1,307.24	1,307.24	1,307.24	1,307.24
					ROIC(%)	7.59	6.13	5.97	6.13
					ROE(%)	14.85	11.89	10.91	10.89
					毛利率(%)	34.08	32.30	31.82	31.52
					销售净利率(%)	16.42	13.74	12.99	12.86
					资产负债率(%)	41.36	39.94	39.64	39.53
					收入增长率(%)	50.32	6.39	8.99	13.13
					净利润增长率(%)	72.07	-9.13	3.05	11.97
					P/E	11.52	12.68	12.30	10.99
					P/B	1.71	1.51	1.34	1.20
					EV/EBITDA	4.62	5.37	4.91	4.23

数据来源: Wind, 东吴证券研究所,

相关数据的货币单位均为美元, 港币兑美元汇率为2023年2月14日的0.13, 预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

