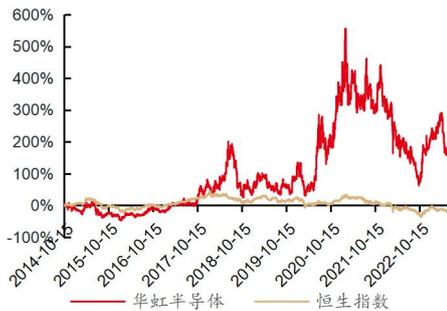


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：Wind，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(HKD)	27.90
总股本/流通股本(亿股)	13.08
总市值/流通市值(亿 HKD)	364.96
52 周高/低(HKD)	37.95 / 15.84
资产负债率(%)	37.24
市盈率 PE(2023E)	11.68
第一大股东	上海华虹国际有限公司
持股比例	26.60%
实际控制人	上海华虹(集团)有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
 SAC 登记编号: S1340523050004
 Email: wuwenji@cnpsec.com

华虹半导体 (1347.HK)
拟募 180 亿元回 A，强化先进“特色 IC+功率器件”
● 事件

6月6日，证监会同意华虹半导体的科创板 IPO 注册。6月15日，香港万得通讯社报道，南向资金6月12日净买入华虹半导体56.3万股，占当日成交量比例为8.38%；近5日累计净买入711.3万股，近30日累计净买入199.85万股，分别占同期成交量的14.22%、0.63%。

● 投资要点

180 亿元募资或成年内最大规模科创板 IPO。公开资料显示，此次 IPO 公司拟募集资金 180 亿元，不仅有望成为年内募资规模最大的 IPO，也将在科创板开板以来的已上市公司中排名第三，仅次于中芯国际募集的 532.3 亿元和百济神州募集的 221.6 亿元。

持续强化“8 吋+12 吋”及先进“特色 IC+功率器件”战略发展。公司此次计划募资 180 亿元，其中，125 亿元用于华虹制造（无锡）项目，20 亿元用于 8 吋厂优化升级项目，25 亿元用于特色工艺技术创新研发项目，10 亿元用于补充流动资金。公司在上海金桥和张江建有 3 座 8 吋晶圆厂（华虹一厂、二厂及三厂），月产能约 18 万片；在无锡高新技术产业开发区有一座月产能 6.5 万片的 12 吋晶圆厂（华虹七厂），是国内领先的 12 吋功率器件代工生产线。截至 22 年末，上述生产基地的产能合计达到 32.4 万片/月（约当 8 吋），总产能位居中国大陆第二位。23 年内，公司的无锡 12 吋生产线将逐步释放月产能至 9.5 万片，公司将适时启动新产线的建设，以更好地满足市场对公司先进“特色 IC+功率器件”工艺的需求。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年营收 26.8/29.6/33.8 亿美元，归母净利润 4.0/4.7/5.3 亿美元，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

需求复苏不及预期；扩产进度不及预期；折旧致毛利率承压。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万美元)	2,475	2,682	2,962	3,379
增长率(%)	52%	8%	10%	14%
EBITDA(百万美元)	966	1,165	1,081	1,025
归属母公司净利润(百万美元)	450	400	469	530
增长率(%)	72%	-11%	17%	13%
EPS(美元/股)	0.35	0.31	0.36	0.40
市盈率(P/E)	10.10	11.68	9.95	8.81
市净率(P/B)	1.50	1.35	1.19	1.04
EV/EBITDA	4.61	2.92	2.32	1.49

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万美元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	2,475	2,682	2,962	3,379	营业收入	51.80%	8.36%	10.43%	14.06%
其他收入	16	0	0	0	归属母公司净利润	72.07%	-11.17%	17.39%	12.87%
营业成本	1,632	1,820	1,967	2,210	获利能力				
销售费用	12	13	15	17	毛利率	34.08%	32.16%	33.61%	34.58%
管理费用	267	228	252	315	销售净利率	18.17%	14.90%	15.84%	15.67%
研发费用	161	110	118	186	ROE	14.85%	11.58%	11.92%	11.81%
财务费用	13	35	14	-2	ROIC	6.91%	5.82%	5.96%	5.94%
除税前溢利	496	447	521	590	偿债能力				
所得税	89	90	99	115	资产负债率	41.39%	42.74%	42.05%	42.51%
净利润	407	357	422	474	净负债比率	-2.43%	-28.08%	-43.71%	-57.67%
少数股东损益	-43	-43	-48	-55	流动比率	2.22	2.46	2.77	2.83
归属母公司净利润	450	400	469	530	速动比率	1.71	2.02	2.35	2.44
EBIT	509	481	534	587	营运能力				
EBITDA	966	1,165	1,081	1,025	总资产周转率	0.37	0.36	0.36	0.38
EPS (元)	0.35	0.31	0.36	0.40	应收账款周转率	10.47	8.96	9.10	9.21
资产负债表					应付账款周转率	7.57	7.01	6.81	6.99
流动资产	3,076	4,569	5,769	7,120	每股指标 (元)				
现金	2,009	3,365	4,473	5,648	每股收益	0.35	0.31	0.36	0.40
应收账款及票据	292	307	344	390	每股经营现金流	0.57	0.99	0.80	0.85
存货	713	820	873	988	每股净资产	2.32	2.64	3.01	3.43
其他	62	77	80	94	估值比率				
非流动资产	3,980	3,312	2,776	2,350	P/E	10.10	11.68	9.95	8.81
固定资产	3,368	2,694	2,155	1,724	P/B	1.50	1.35	1.19	1.04
无形资产	49	39	31	25	EV/EBITDA	4.61	2.92	2.32	1.49
其他	563	578	589	601	现金流量表				
资产总计	7,055	7,881	8,545	9,471	经营活动现金流	751	1,290	1,043	1,116
流动负债	1,382	1,856	2,081	2,514	净利润	450	400	469	530
短期借款	427	616	827	1,027	少数股东权益	-43	-43	-48	-55
应付账款及票据	237	282	295	337	折旧摊销	457	683	547	437
其他	719	958	959	1,150	营运资金变动及其他	-113	250	75	204
非流动负债	1,537	1,512	1,512	1,512	投资活动现金流	-930	-68	-83	-71
长期债务	1,482	1,482	1,482	1,482	资本支出	-996	0	0	0
其他	56	31	31	31	其他投资	66	-68	-83	-71
负债合计	2,920	3,368	3,593	4,026	筹资活动现金流	672	117	130	113
普通股股本	1,994	1,997	1,997	1,997	借款增加	312	189	211	200
储备	1,066	1,484	1,971	2,518	普通股增加	5	2	0	0
归属母公司股东权益	3,030	3,450	3,937	4,485	已付股利	0	-75	-81	-87
少数股东权益	1,105	1,062	1,015	960	其他	355	0	0	0
股东权益合计	4,135	4,513	4,952	5,444	现金净增加额	399	1,356	1,108	1,176
负债和股东权益	7,055	7,881	8,545	9,471					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
<p>报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p>	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048