

# 华虹半导体 (01347.HK)

## 2023 年二季报点评：华虹公司成功登陆科创板，毛利率触底仍需等待

买入（维持）

2023 年 08 月 11 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001  
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 卞学清

执业证书：S0600523070002  
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	2,441	2,595	2,924
同比	52%	-1%	6%	13%
归属母公司净利润（百万美元）	450	222	309	416
同比	72%	-51%	39%	34%
每股收益-最新股本摊薄（美元/股）	0.26	0.13	0.18	0.24
P/E（现价&最新股本摊薄）	11.3	23.0	16.5	12.3

关键词：#产能扩张

### 投资要点

- **2023 年第二季度营收同比+1.7%，环比持平，归母净利润同比-6.4%，环比-48.4%，营收符合我们预期，利润低于我们预期。**公司 2023 年第二季度实现营收 6.314 亿美元，同比增长 1.7%；归母净利润 0.785 亿美元，同比下降 6.4%。公司营收仍努力维持环比持平，利润端出现了较大幅度环比下滑，开始体现投资者担忧的后景气周期。
- **毛利率指引悲观，ASP 出现下滑，Q3 或为至暗时刻。**2023Q2，公司电子消费品营收 3.48 亿美元，环比下滑 5.7%，工业、汽车产品等出现环比营收增长。从产业链跟踪角度看，电源管理、MCU、NOR 等产品需求较弱，IGBT 仍然维持相对好的需求。公司指引 23Q3 毛利率为 16%-18%，大幅低于市场此前预期，反映半导体周期仍然在下行阶段，但展望 Q4，随着需求回暖，盈利水平或企稳回升。
- **八寸线维持高稼动率，盈利能力开始恶化。**2023Q2，公司 8 寸线实现营收 3.61 亿美元，产能利用率 112.0%，超过此前悲观预期。我们认为目前行业仍处下行周期，下游需求不足，产能利用率和毛利率将呈现下行态势。
- **十二寸线产能提升，折旧影响盈利水平。**2023Q2，公司 12 寸线实现营收 2.70 亿美元，同比增长 1.2%，无锡 12 寸厂于 23Q2 月产能达到 75k，较 23Q1 的 65k 月产能有所提升；23Q2 产能利用率 92.9%（23Q1 为 99%）。整体看，新产线的折旧影响到了盈利能力。展望 2023H2，我们认为 Q3 将是公司的一个显著业绩低点，后续恢复节奏仍有待观察。随着需求的逐步恢复，以及基数的降低，后续 ASP 提升及毛利率改善仍可期待。
- **盈利预测与投资评级：**结合下游需求及公司扩产进度，下调 2023-2025 年归母净利润为 2.22 亿美元（-1.09 亿美元）、3.09 亿美元（-0.81 亿美元）、4.16 亿美元（-0.37 亿美元），同比分别-51%、+39%、+34%。对应现价（8 月 10 日收盘价）PE 分别为 23 倍、17 倍、12 倍，对应现价（8 月 10 日收盘价）PB 分别为 1.2 倍、1.1 倍、1.0 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)	22.85
一年最低/最高价	15.74/38.80
市净率(倍)	1.55
港股流通市值(百万港元)	39213

### 基础数据

每股净资产(港元)	2.5
资产负债率(%)	36.76
总股本(百万股)	1,716.09
流通股本(百万股)	1,308.34

### 相关研究

- 《华虹半导体(01347.HK.): 2023 年一季报点评：业绩符合预期，回 A 在即，关注 Q2 毛利率指引》  
2023-05-13
- 《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》  
2023-02-15

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
<b>流动资产</b>	3,076	2,708	2,942	3,550	<b>营业总收入</b>	2,475	2,441	2,595	2,924
现金及现金等价物	2,009	1,550	1,750	2,239	营业成本	1,632	1,820	1,843	2,008
应收账款及票据	292	285	301	341	销售费用	12	12	13	15
存货	713	759	794	858	管理费用	267	256	285	322
其他流动资产	62	115	97	112	研发费用	161	98	104	117
<b>非流动资产</b>	3,980	4,551	4,750	4,737	其他费用	5	0	0	0
固定资产	3,368	3,904	4,093	4,072	<b>经营利润</b>	576	255	350	463
商誉及无形资产	49	84	94	103	利息收入	27	33	34	41
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	-67	34	32	33
其他非流动资产	263	263	263	263	<b>利润总额</b>	496	240	334	449
<b>资产总计</b>	7,055	7,259	7,692	8,287	所得税	89	43	60	81
<b>流动负债</b>	1,382	1,190	1,199	1,326	<b>净利润</b>	407	197	274	368
短期借款	427	0	0	0	少数股东损益	-43	-26	-36	-48
应付账款及票据	237	285	283	308	<b>归属母公司净利润</b>	450	222	309	416
其他	719	905	915	1,019	EBIT	415	255	350	463
<b>非流动负债</b>	1,537	1,737	1,887	1,987	EBITDA	872	734	880	1,006
长期借款	1,482	1,682	1,832	1,932					
其他	56	56	56	56					
<b>负债合计</b>	2,920	2,927	3,086	3,314					
股本	1,994	1,994	1,994	1,994	<b>主要财务比率</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
少数股东权益	1,105	1,079	1,044	996	每股收益(美元)	0.3	0.1	0.2	0.2
归属母公司股东权益	3,030	3,253	3,562	3,978	每股净资产(美元)	3.2	2.5	2.7	2.9
<b>负债和股东权益</b>	7,055	7,259	7,692	8,287	发行在外股份(百万股)	1,716.1	1,716.1	1,716.1	1,716.1
					ROIC(%)	6.0	3.5	4.6	5.7
					ROE(%)	14.8	6.8	8.7	10.5
					毛利率(%)	34.1	25.4	29.0	31.3
					销售净利率(%)	18.2	9.1	11.9	14.2
					资产负债率(%)	41.4	40.3	40.1	40.0
					收入增长率(%)	51.8	-1.4	6.3	12.7
					净利润增长率(%)	72.1	-50.6	39.3	34.4
					P/E	11.3	23.0	16.5	12.3
					P/B	0.9	1.2	1.1	1.0
					EV/EBITDA	5.2	7.1	5.9	4.8

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8月10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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>