

# 华虹半导体 (01347.HK)

## “闲置资金现金管理”事件点评：扩产周期较长，不改变募集资金用途

买入（维持）

2023年08月25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）	10	19	14	10

关键词：#产能扩张

### 投资要点

- **事件：公司登陆科创板，发布公告称，计划使用最高余额不超过人民币210亿元的闲置募集资金进行现金管理，公司将按照相关规定严格控制风险，使用部分闲置募集资金购买安全性高、流动性好的低风险现金管理产品（包括但不限于协定存款、通知存款等存款产品），且该等现金管理产品不得用于质押，不用于以证券投资为目的的投资行为。**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%。公司营收维持了环比持平，利润端出现了较大幅度环比下滑，导致投资者担忧后续景气度，近期股价跌幅较大。同时，投资者对公司现金管理的行为存在一定争议。
- **项目投资需要时间周期，现金管理不改变资金用途。**晶圆代工行业为重资产行业，本身建厂所需资金体量庞大。同时，募集资金投资项目建设需要一定周期，短期难以完全投入使用，会造成部分资金沉淀。根据募集资金投资项目建设进度（具体可参考此前12寸厂的建设），现阶段募集资金在短期内出现暂时闲置的情况。公司本次授权暂时闲置募集资金进行现金管理的最高额度，非实际现金管理金额。公司将严格执行募集资金使用计划，在确保不影响募集资金投资项目建设计划的前提下进行现金管理，未改变募集资金的使用计划，并非长时间的资金闲置，有利于提高资金使用效率，符合公司和全体股东的利益。
- **静待半导体周期回暖，仍然看好长期前景。**基于晶圆厂的悲观指引，半导体行业短期陷入低谷，投资人信心低迷。我们认为行业周期左侧触底是共识，只是弱需求影响对未来的预期。随着人工智能/先进计算/边缘侧等新终端或应用的兴起，整体终端仍有望增长。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，维持2023-2025年归母净利润为2.22亿美元、3.09亿美元、4.16亿美元，同比分别-51%、+39%、+34%。对应现价（8月24日收盘价）PE分别为19倍、14倍、10倍，对应现价（8月24日收盘价）PB分别为1.0倍、0.9倍、0.9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)	19.38
一年最低/最高价	15.74/38.80
市净率(倍)	8.10
港股流通市值(百万港元)	25,355.58

### 基础数据

每股净资产(港元)	2.39
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》

2023-08-11

《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	10	19	14	10
					P/B	0.8	1.0	0.9	0.9
					EV/EBITDA	5.2	6.1	5.0	4.0

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24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>