

通富微电(002156.SZ)

24Q1利润高增，拟收购京隆科技完善测试业务布局

推荐 (维持)

股价:21.12元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.tfme.com
大股东/持股	南通华达微电子集团股份有限公司/19.90%
实际控制人	石明达
总股本(百万股)	1,517
流通A股(百万股)	1,517
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	320
流通A股市值(亿元)	320
每股净资产(元)	9.25
资产负债率(%)	57.7

行情走势图



证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn

研究助理

贲志红	一般证券从业资格编号 S1060122080088 BENZHIHONG448@pingan.com.cn
-----	---



事项:

公司发布2024年财报，2024年一季度，公司实现营业收入52.82亿元，同比增长13.79%；实现归母净利润0.98亿元，同比增长2064.01%。

平安观点:

- 下游市场逐渐复苏，24Q1利润大幅增长：**得益于半导体集成电路下游需求复苏，公司2024年一季度营业收入同比实现高速增长，外加公司开展开源节流措施，同时带来利润端的大幅修复。公司2024年一季度，公司实现营业收入52.82亿元，同比增长13.79%；实现归母净利润0.98亿元，同比增长2064.01%。得益于公司的高效管理，24年一季度公司整体毛利率提升至12.14%，较去年一季度提升2.69pct，净利率提升1.96pct至2.19%，整体增幅对资本密集型和劳动密集型的封测环节相对较为显著，盈利能力增强。
- 拟收购京隆科技，完善测试业务布局：**通富微电子股份有限公司（简称“通富微电”）拟以现金13.78亿元（含税金额）收购京元电子通过KYEC持有的京隆科技26%的股权。京隆科技于2002年9月30日成立，是全球半导体最大专业测试公司京元电子在中国大陆地区的唯一测试子公司，服务领域包括晶圆针测、IC成品测试及晶圆研磨/切割/晶粒挑拣，产品线涵盖Memory、Logic&Mixed-Signal、SoC、CIS/CCD、LCD Driver、RF/Wireless，其中驱动IC、eFlash的测试规模，已达中国地区领先的地位。通过此次并购，将应对地缘政治、中美冲突导致全球半导体产业链割裂的影响，同时将完善通富微电与京隆科技的战略布局，深化其测试业务发展。
- 投资建议：**通富微电是国内半导体集成电路封装与测试龙头，连续多年跻身全球半导体封测企业前十。公司提供集成电路封装测试一站式服务，包含集成电路的设计与特性仿真、晶圆中道封装及测试、系统级封装及测试服务。产品主要应用于5G通讯网络、智能移动终端、汽车电子

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	21,429	22,269	27,177	33,157	40,605
YOY(%)	35.5	3.9	22.0	22.0	22.5
净利润(百万元)	502	169	1,135	2,256	2,947
YOY(%)	-47.5	-66.2	570.0	98.7	30.7
毛利率(%)	13.9	11.7	13.1	15.4	15.5
净利率(%)	2.3	0.8	4.2	6.8	7.3
ROE(%)	3.6	1.2	7.6	13.3	15.0
EPS(摊薄/元)	0.33	0.11	0.75	1.49	1.94
P/E(倍)	63.8	189.1	28.2	14.2	10.9
P/B(倍)	2.3	2.3	2.1	1.9	1.6

、大数据中心与存储、人工智能与工业自动化控制等电子整机和智能化领域，产品实现从传统封装到中高端封装的全覆盖。随着智能手机、新能源、人工智能等技术飞速发展，公司作为半导体集成电路封测代工端业绩将稳步增长。我们预计公司2024-2025年的归母净利润分别为11.35和22.56亿元（前值分别为11.03和22.94亿元），并新增2026年净利润预测为29.47亿元，2024-2026年EPS分别为0.75/1.49/1.94元，对应4月26日收盘价的PE分别为28.2/14.2/10.9倍。基于通富微电与超微半导体AMD公司深度绑定，在人工智能时代，其领先的VISionS平台和2.5D/3D先进封装技术优势明显，不断突破高端封装领域，我们预计公司将在此AI浪潮中受益，看好公司未来的发展，维持公司“推荐”评级。

- **风险提示：**（1）关键先进封装技术人员流失的风险。如果公司不能有效稳定公司核心技术团队，提供有市场竞争力的待遇，并保持对新人才的引进和培养，那么可能出现人才流失或紧缺的风险，将对公司的持续研发能力造成不利影响。（2）半导体周期性带来的经营业绩波动风险。若半导体行业进入下行周期导致产品价格下降，公司产品的销售营业收入及毛利率、净利润等也随之下降甚至出现亏损。（3）受国际贸易摩擦影响的风险。若公司未能及时成功拓展新客户或供应商，极端情况下可能出现公司的营业收入下滑，令公司的经营业绩出现较大下降。因此，公司存在生产经营受国际贸易摩擦影响的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	12184	12826	18391	25626
现金	4468	3089	6641	11243
应收票据及应收账款	4028	5012	6115	7488
其他应收款	87	76	92	113
预付账款	37	209	255	313
存货	3142	4009	4763	5826
其他流动资产	422	432	526	643
非流动资产	22694	19896	17004	14168
长期投资	409	401	393	386
固定资产	15934	13935	11844	9661
无形资产	327	273	218	164
其他非流动资产	6024	5286	4548	3958
资产总计	34878	32722	35395	39794
流动负债	12987	11619	13833	16911
短期借款	3860	0	0	0
应付票据及应付账款	3815	6543	7773	9509
其他流动负债	5312	5076	6060	7402
非流动负债	7197	5267	3460	1817
长期借款	6003	4073	2266	623
其他非流动负债	1194	1194	1194	1194
负债合计	20184	16887	17293	18729
少数股东权益	777	893	1125	1428
股本	1517	1517	1517	1517
资本公积	9437	9437	9437	9437
留存收益	2963	3988	6024	8684
归属母公司股东权益	13917	14942	16978	19638
负债和股东权益	34878	32722	35395	39794

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	4266	4807	5704	6569
净利润	216	1252	2487	3250
折旧摊销	3540	2791	2884	2828
财务费用	795	315	137	39
投资损失	-43	-27	-27	-27
营运资金变动	-318	472	200	446
其他经营现金流	75	4	23	33
投资活动现金流	-4868	29	12	2
资本支出	5225	0	-0	0
长期投资	-59	0	0	0
其他投资现金流	-10033	29	12	2
筹资活动现金流	861	-6215	-2164	-1969
短期借款	-389	-3860	0	0
长期借款	-23	-1929	-1808	-1643
其他筹资现金流	1273	-426	-357	-326
现金净增加额	136	-1379	3552	4602

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	22269	27177	33157	40605
营业成本	19671	23608	28047	34310
税金及附加	48	75	91	111
营业费用	66	88	108	132
管理费用	515	625	763	853
研发费用	1162	1359	1658	2030
财务费用	795	315	137	39
资产减值损失	-18	-32	-39	-47
信用减值损失	-4	-18	-21	-26
其他收益	183	157	157	157
公允价值变动收益	12	0	0	0
投资净收益	43	27	27	27
资产处置收益	15	9	9	9
营业利润	243	1251	2487	3249
营业外收入	0	3	3	3
营业外支出	1	2	2	2
利润总额	242	1252	2487	3250
所得税	26	-0	-0	-0
净利润	216	1252	2487	3250
少数股东损益	47	117	232	303
归属母公司净利润	169	1135	2256	2947
EBITDA	4577	4358	5508	6117
EPS (元)	0.11	0.75	1.49	1.94

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	3.9	22.0	22.0	22.5
营业利润(%)	-48.4	415.0	98.7	30.7
归属于母公司净利润(%)	-66.2	570.0	98.7	30.7
获利能力				
毛利率(%)	11.7	13.1	15.4	15.5
净利率(%)	0.8	4.2	6.8	7.3
ROE(%)	1.2	7.6	13.3	15.0
ROIC(%)	4.0	7.0	13.5	19.4
偿债能力				
资产负债率(%)	57.9	51.6	48.9	47.1
净负债比率(%)	36.7	6.2	-24.2	-50.4
流动比率	0.9	1.1	1.3	1.5
速动比率	0.7	0.7	0.9	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	5.6	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	5.16	3.61	3.61	3.61
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.75	1.49	1.94
每股经营现金流(最新摊薄)	2.81	3.17	3.76	4.33
每股净资产(最新摊薄)	9.17	9.85	11.19	12.94
估值比率				
P/E	189.1	28.2	14.2	10.9
P/B	2.3	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA	9	8	6	4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层