

通富微电 (002156.SZ) 2024Q1 业绩改善, 拟收购京隆科技增强成长动能

2024年04月29日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

罗通 (分析师)

刘书珣 (联系人)

luotong@kysec.cn

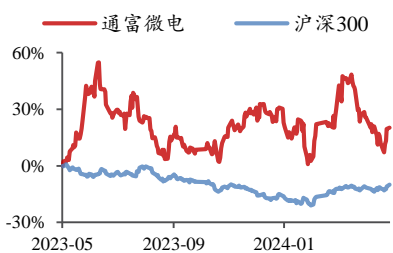
liushuxun@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790122030106

日期	2024/4/29
当前股价(元)	21.22
一年最高最低(元)	28.00/17.11
总市值(亿元)	321.93
流通市值(亿元)	321.89
总股本(亿股)	15.17
流通股本(亿股)	15.17
近3个月换手率(%)	200.89

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2023年营收逐季向好, 先进产能扩张驱动未来增长——公司信息更新报告》-2024.4.15

《2023H2 业绩显著改善, 持续受益AI+先进封装——公司信息更新报告》-2024.1.31

《2023Q3 业绩同环比增长, 先进封装助力长期成长——公司信息更新报告》-2023.10.27

● 公司2024Q1业绩同比高增, 毛利率持续改善, 维持“买入”评级

公司发布2024年一季报, 公司2024Q1实现营业收入52.82亿元, 同比+13.79%, 环比-16.98%; 归母净利润0.98亿元, 同比+2064.01%, 环比-57.75%; 扣非净利润0.95亿元, 同比+140.23亿元, 环比-56.88%。毛利率12.14%, 同比+2.69pcts, 环比-0.49pcts。我们维持公司2024-2026盈利预测, 预计2024/2025/2026年归母净利润为9.77/12.59/16.39亿元, 对应2024/2025/2026年EPS为0.64/0.83/1.08元, 当前股价对应PE为33.0/25.6/19.6倍。我们看好公司作为国内封测龙头, 在周期复苏的弹性以及先进封装的成长性, 维持“买入”评级。

● 拟收购京隆科技26%股权, 将为公司带来稳定财务回报

公司拟以自筹资金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%股权。据半导体行业观察, 京隆科技为京元电子在中国大陆地区的唯一测试子公司, 晶圆针测量每月产能达6万片, IC成品测试量产能可达6000万颗/月。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, 测试机台总数已超过300台, 其中驱动IC、eFlash的测试规模, 已达中国地区领先的地位。据公司公告披露, 京隆科技2022/2023年营收分别为21/21.5亿元, 净利润分别为4.6/4.2亿元, 对应净利率21.94%/19.67%。收购京隆科技部分股权可提高公司投资收益, 为公司带来稳定的财务回报, 为全体股东创造更多价值。

● 2D+等封装技术验证通过, 加速拓展先进封装产业版图

截至2023年底, 公司超大尺寸2D+封装技术、3维堆叠封装技术、大尺寸多芯片chip last封装技术已验证通过。公司计划2024年在设施建设、生产设备、IT、技术研发等方面投资共计48.9亿元, 持续大力投资2D+等先进封装研发, 积极拉通Chiplet市场化应用, 提前布局更高品质、更高性能、更先进的封装平台, 不断强化与客户的深度合作, 拓展先进封装产业版图。

● 风险提示: 行业景气度复苏不及预期、产能建设不及预期、新品研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	21,429	22,269	25,994	30,917	36,252
YOY(%)	35.5	3.9	16.7	18.9	17.3
归母净利润(百万元)	502	169	977	1259	1,639
YOY(%)	-47.5	-66.2	476.5	28.9	30.2
毛利率(%)	13.9	11.7	14.6	15.6	15.8
净利率(%)	2.5	1.0	4.1	4.6	5.3
ROE(%)	3.6	1.5	6.8	8.3	10.1
EPS(摊薄/元)	0.33	0.11	0.64	0.83	1.08
P/E(倍)	64.2	190.0	33.0	25.6	19.6
P/B(倍)	2.3	2.3	2.2	2.0	1.8

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13133	12184	10445	11377	14106
现金	4242	4468	5215	6203	7273
应收票据及应收账款	4694	3946	0	0	0
其他应收款	89	87	118	125	161
预付账款	234	37	279	97	344
存货	3477	3142	4327	4448	5823
其他流动资产	398	505	505	505	505
非流动资产	22502	22694	23825	25412	26607
长期投资	397	409	414	429	430
固定资产	15129	15912	17192	18733	19864
无形资产	359	327	304	278	241
其他非流动资产	6617	6045	5915	5971	6072
资产总计	35635	34878	34270	36789	40713
流动负债	13748	12987	12307	14386	17548
短期借款	4249	3860	9851	11751	14791
应付票据及应付账款	6032	3815	0	0	0
其他流动负债	3466	5312	2456	2635	2756
非流动负债	7328	7197	6192	5250	4165
长期借款	6026	6003	4998	4056	2971
其他非流动负债	1302	1194	1194	1194	1194
负债合计	21076	20184	18499	19636	21713
少数股东权益	728	777	877	1049	1322
股本	1513	1517	1517	1517	1517
资本公积	9371	9437	9437	9437	9437
留存收益	2915	2937	3909	5154	6922
归属母公司股东权益	13832	13917	14894	16104	17678
负债和股东权益	35635	34878	34270	36789	40713

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	3198	4293	3123	5787	5356
净利润	530	216	1077	1431	1913
折旧摊销	2966	3540	2635	3255	3958
财务费用	634	795	743	1006	1141
投资损失	1	-43	-27	-39	-36
营运资金变动	-969	-318	-1272	176	-1580
其他经营现金流	36	102	-34	-41	-40
投资活动现金流	-7196	-4868	-3722	-4779	-5095
资本支出	7125	5125	3761	4826	5153
长期投资	-272	-59	-5	-16	-1
其他投资现金流	200	316	44	62	59
筹资活动现金流	4265	861	-4645	-1920	-2231
短期借款	614	-389	5992	1899	3041
长期借款	1818	-23	-1005	-942	-1085
普通股增加	184	4	0	0	0
资本公积增加	2521	67	0	0	0
其他筹资现金流	-872	1203	-9631	-2877	-4187
现金净增加额	414	162	-5244	-912	-1970

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	21429	22269	25994	30917	36252
营业成本	18449	19671	22199	26079	30525
营业税金及附加	57	48	56	80	87
营业费用	66	66	78	93	109
管理费用	553	515	611	723	834
研发费用	1323	1162	1300	1546	1631
财务费用	634	795	743	1006	1141
资产减值损失	-27	-18	0	0	0
其他收益	148	183	170	167	173
公允价值变动收益	10	12	7	10	10
投资净收益	-1	43	27	39	36
资产处置收益	15	15	9	13	12
营业利润	471	243	1205	1603	2141
营业外收入	2	0	3	2	1
营业外支出	4	1	2	3	2
利润总额	469	242	1205	1602	2141
所得税	-61	26	128	170	228
净利润	530	216	1077	1431	1913
少数股东损益	28	47	100	172	273
归属母公司净利润	502	169	977	1259	1639
EBITDA	3962	4278	4307	5505	6832
EPS(元)	0.33	0.11	0.64	0.83	1.08

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	35.5	3.9	16.7	18.9	17.3
营业利润(%)	-50.2	-48.4	395.7	33.1	33.6
归属于母公司净利润(%)	-47.5	-66.2	476.5	28.9	30.2
获利能力					
毛利率(%)	13.9	11.7	14.6	15.6	15.8
净利率(%)	2.5	1.0	4.1	4.6	5.3
ROE(%)	3.6	1.5	6.8	8.3	10.1
ROIC(%)	5.2	2.8	5.8	7.4	8.7
偿债能力					
资产负债率(%)	59.1	57.9	54.0	53.4	53.3
净负债比率(%)	61.9	71.7	75.3	69.5	67.8
流动比率	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
速动比率	0.7	0.7	0.4	0.4	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	6.2	5.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.7	4.0	11.6	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.11	0.64	0.83	1.08
每股经营现金流(最新摊薄)	2.11	2.83	2.06	3.81	3.53
每股净资产(最新摊薄)	9.12	9.17	9.82	10.61	11.65
估值比率					
P/E	64.2	190.0	33.0	25.6	19.6
P/B	2.3	2.3	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	10.5	10.2	10.4	8.2	6.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn