

买入（维持）

## Q2 业绩实现高速增长，中高端产品进展显著

通富微电（002156）2024 年半年报点评

2024 年 8 月 29 日

## 投资要点：

刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

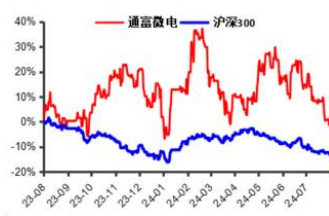
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

## 主要数据 2024 年 8 月 28 日

|            |        |
|------------|--------|
| 收盘价（元）     | 19.08  |
| 总市值（亿元）    | 289.56 |
| 总股本（亿股）    | 15.18  |
| 流通股本（亿股）   | 15.17  |
| ROE（TTM）   | 4.76   |
| 12 月最高价（元） | 27.60  |
| 12 月最低价（元） | 17.11  |

## 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，同花顺

**事件：公司公布2024年半年报。**公司2024年上半年实现营收110.80亿元，同比增长11.83%，实现归母净利润3.23亿元，同比增长271.91%。

## 点评：

■ **受益下游需求回暖，公司 Q2 业绩实现同比、环比高速增长。**据公司半年报，公司 2024 年上半年实现营收 110.80 亿元，同比增长 11.83%，实现归母净利润 3.23 亿元，同比增长 271.91%，对应 24Q2 营收为 57.98 亿元，同比增长 10.10%，环比增长 9.77%，对应 24Q2 归母净利润为 2.24 亿元，同比增长 216.61%，环比增长 127.60%。盈利能力方面，公司 2024 年上半年销售毛利率为 14.16%，相比上年同期提高 3.74 个百分点，2024 年上半年销售净利率为 3.30%，相比上年同期提高 5.36 个百分点；分季度来看，公司 24Q2 销售毛利率为 16.00%，同比+4.73 pct，环比+3.86pct，公司 24Q2 销售净利率为 4.31%，同比+8.39pct，环比+2.11pct。进入 2024 年以来，随着消费市场需求趋于稳定、存储器市场回暖、人工智能与高性能计算等热点应用领域带动等因素作用，2024 年全球半导体市场重回增长轨道。根据 WSTS 数据统计，2024 年上半年全球半导体销售额为 2,908 亿美元，同比增长 18.1%，其中中国半导体销售额为 872.3 亿美元，同比增长 25.28%，增速快于全球平均水平。受益高性能计算、AI 手机、AI PC 等因素驱动，公司 24Q2 经营业绩实现同比、环比高速增长，且盈利能力有所提升。

■ **先进封装布局成效显著，受益人工智能迅速发展。**2024 年上半年，全球 AI 芯片市场规模快速增长，据 Gartner 预测，2024 年全球 AI 芯片市场规模将增加 33%，达到 713 亿美元，2025 年有望进一步增长 29%，达到 920 亿美元；2024 年服务器 AI 芯片市场规模将达到 210 亿美元，至 2028 年，有望达到 330 亿美元，CAGR 为 12%。公司深度绑定 AMD，作为 AMD 最大的封测厂商占其订单总数的 80%以上。2024 年上半年，AMD 数据中心业务实现超预期增长，得益于云客户和企业客户对 Instinct GPU 和 EPYC 处理器的强劲需求，其中 MI300 GPU 单季度超预期销售 10 亿美元，AMD 上修今年数据中心 GPU 收入为 45 亿美元，此前为 40 亿美元。随着 AI 芯片需求的暴涨，先进封装产能成为了 AI 芯片出货的瓶颈之一，台积电、日月光、安靠均表示先进封装产能紧张、相关订单需求

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

旺盛。在先进封装市场方面，公司持续发力服务器和客户端市场大尺寸高算力产品。依托与 AMD 等行业龙头企业多年的合作积累与先发优势，基于高端处理器和 AI 芯片封测需求的不断增长，公司上半年高性能封装业务保持稳步增长。同时，随着 AI+行业创新机会增多，人工智能产业化进入新阶段，公司配合 AMD 等头部客户人工智能发展的机遇期要求，积极扩产槟城工厂，全方位满足客户需求。

- **行业龙头地位显著，研发实力保持领先，多地布局和跨境并购带来规模优势。**根据芯思想研究院（ChipInsights）数据，2023 年全球委外封测市场占有率排名中，通富微电在 OSAT 厂商中位列全球第四，中国大陆第二，全球市占率约为 7.90%，行业龙头地位显著。研发实力和技术储备方面，公司 2024 年上半年研发费用为 6.72 亿元，相比上年同期增长 9.35%，研发费用率为 6.07%，同比基本持平。截至 2024 年 6 月 30 日，公司累计国内外专利申请达 1,589 件，其中发明专利占比约 70%；同时，公司先后从富士通、卡西欧、AMD 获得技术许可，使公司快速切入高端封测领域，为公司进一步向高阶封测迈进，奠定坚实的技术基础。产业布局方面，公司先后在江苏南通崇川、南通苏通科技产业园、安徽合肥、福建厦门、南通市北高新区建厂布局；通过收购 AMD 苏州及 AMD 槟城各 85% 股权，在江苏苏州、马来西亚槟城拥有生产基地。2024 年上半年，公司与相关方签订《股权买卖协议》，拟以自有资金收购京隆科技 26% 股权，京隆科技运营模式和财务状况良好，其在高端集成电路专业测试领域具备差异化竞争优势。完成收购后，公司投资收益有望提高，并带来稳定的财务回报。
- **投资建议：**公司是全球半导体封装测试龙头企业之一，受益下游需求回暖和 AI 芯片驱动的高端封测需求，预计公司 2024—2025 年每股收益分别为 0.60 元和 0.87 元，对应 PE 分别为 32 倍和 22 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求复苏不及预期的风险、行业价格竞争加剧的风险。

表 1：公司盈利预测简表

| 科目 (百万元)           | 2023A         | 2024E         | 2025E         | 2026E         |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>营业总收入</b>       | <b>22,269</b> | <b>25,498</b> | <b>29,323</b> | <b>32,988</b> |
| <b>营业总成本</b>       | <b>22,257</b> | <b>24,670</b> | <b>28,382</b> | <b>31,831</b> |
| 营业成本               | 19,671        | 21,929        | 25,071        | 28,139        |
| 营业税金及附加            | 48            | 69            | 79            | 89            |
| 销售费用               | 66            | 84            | 97            | 109           |
| 管理费用               | 515           | 548           | 572           | 610           |
| 财务费用               | 795           | 510           | 833           | 937           |
| 研发费用               | 1,162         | 1,530         | 1,730         | 1,946         |
| 公允价值变动净收益          | 12            | 7             | 7             | 7             |
| 资产减值损失             | -18           | -23           | -23           | -23           |
| <b>营业利润</b>        | <b>243</b>    | <b>1,160</b>  | <b>1,301</b>  | <b>1,544</b>  |
| 加：营业外收入            | 0             | 3             | 3             | 3             |
| 减：营业外支出            | 1             | 2             | 2             | 2             |
| <b>利润总额</b>        | <b>242</b>    | <b>1,160</b>  | <b>1,301</b>  | <b>1,545</b>  |
| 减：所得税              | 26            | 255           | -18           | -21           |
| <b>净利润</b>         | <b>216</b>    | <b>906</b>    | <b>1,319</b>  | <b>1,566</b>  |
| 减：少数股东损益           | 47            | 0             | 0             | 0             |
| <b>归母公司所有者的净利润</b> | <b>169</b>    | <b>906</b>    | <b>1,319</b>  | <b>1,566</b>  |
| <b>摊薄每股收益 (元)</b>  | <b>0.11</b>   | <b>0.60</b>   | <b>0.87</b>   | <b>1.03</b>   |
| <b>PE (倍)</b>      | <b>170.89</b> | <b>31.97</b>  | <b>21.95</b>  | <b>18.49</b>  |

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

| 公司投资评级 |  |
|--------|--|
| 买入     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上  |
| 增持     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间                                       |
| 持有     | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间   |
| 减持     | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上   |
| 无评级    | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内 |

| 行业投资评级 |                               |
|--------|-------------------------------|
| 超配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 标配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 低配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上 |

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

|      |  |
|------|--|
| 低风险  | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告  |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告   |
| 中风险  | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告   |
| 中高风险 | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险  | 期货、期权等衍生品方面的研究报告   |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn