

买入（首次）

## 营收实现同比增长，晶圆代工行业触底回暖

中芯国际（688981）2024 年半年报点评

2024 年 9 月 1 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

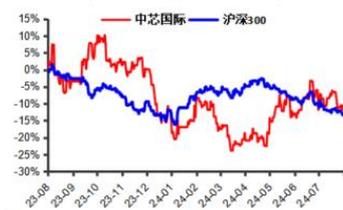
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

## 主要数据 2024 年 8 月 30 日

收盘价（元）	48.24
总市值（亿元）	3,838.17
总股本（亿股）	79.56
流通股本（亿股）	79.56
ROE（TTM）	2.41
12 月最高价（元）	59.38
12 月最低价（元）	40.01

## 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。报告期内，公司实现营业收入262.69亿元，同比增长23.2%；归属于上市公司股东的净利润16.46亿元，同比下降45.1%。

## 点评：

■ 半导体产业链景气回暖带动公司营收同比增长，折旧费用增加影响报告期盈利水平。据公司半年报，公司 2024 年上半年实现营收 262.69 亿元，同比增长 23.23%，实现归母净利润 16.46 亿元，同比下降 45.07%，对应 24Q2 营收为 136.76 亿元，同比增长 23.10%，环比增长 8.59%，对应 24Q2 归母净利润为 11.37 亿元，同比下降 19.11%，环比增长 123.46%。盈利能力方面，公司 2024 年上半年销售毛利率为 13.91%，相比上年同期下降 8.53 个百分点，2024 年上半年销售净利率为 6.25%，相比上年同期下降 11.00 个百分点；分季度来看，公司 24Q2 销售毛利率为 13.65%，同比-8.49 pct，环比-0.54pct，公司 24Q2 销售净利率为 8.71%，同比-7.83pct，环比+5.14pct。2024 年上半年，全球半导体产业整体呈现复苏迹象，产业链回暖趋势基本确立，晶圆代工作为产业链前端的关键行业迎来一定需求反弹，带动公司 24H1 营收实现同比增长，24Q2 营收实现同比、环比增长。盈利能力方面，报告期内公司 12 英寸产能建设加速，逆势扩产导致折旧费用同比增加，叠加报告期内晶圆代工价格降低影响了企业的盈利能力，导致公司盈利能力承压。

■ 受益本土化需求提升和高附加值产品占比提升，公司 24Q3 指引乐观。据公司此前港股发布的 24Q2 未经审核业绩公告，公司对 24Q3 收入指引为环比增长 13%至 15%，毛利率介于 18%到 20%范围内，指引较为积极。进入 24Q3，受地缘政治影响，本土化需求加速提升，主要市场领域的芯片套片产能供不应求，公司 12 英寸产能紧俏，价格向好。产品结构方面，公司今年扩产都在 12 英寸，附加值相对较高，新扩充产能得到充分利用并带来收入，促进产品组合优化调整，因此公司对 24Q3 展望乐观。晶圆代工行业具有一定季节性，四季度通常是传统单季，公司对 24Q4 展望谨慎乐观，并表示行业仍具有一定不确定性。

■ 国内晶圆代工龙头企业，受益下游需求复苏、国产替代和产品结构优化的多重驱动。公司是国内晶圆代工龙头企业，晶圆代工产值连续多年位列国内第一。据 Counterpoint Research 报告显示，公司在 24Q1、24Q2

本报告的风险等级为中高风险。

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。

市场份额均为 6%，连续两个季度位列全球前三，具有一定行业话语权。展望下半年，公司有望受益于消费电子、智能手机平台的持续复苏，地缘政治影响带来的本土化需求加速，以及 12 英寸产能持续扩产带来的产品附加值提升，经营业绩有望实现逐步复苏，长期发展动能充沛。

- **投资建议：**预计公司 2024—2025 年每股收益分别为 0.59 元和 0.76 元，对应 PE 分别为 82 倍和 63 倍，首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求复苏不及预期的风险、晶圆代工行业竞争加剧的风险。

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>45,250</b>	<b>53,260</b>	<b>59,385</b>	<b>66,689</b>
<b>营业总成本</b>	<b>40,193</b>	<b>52,573</b>	<b>57,686</b>	<b>64,245</b>
营业成本	35,346	45,431	50,180	55,885
营业税金及附加	223	245	273	307
销售费用	254	266	291	323
管理费用	3,153	3,728	4,098	4,535
财务费用	-3,774	-2,530	-3,213	-3,608
研发费用	4,992	5,432	6,057	6,802
公允价值变动净收益	357	318	318	318
资产减值损失	-1,344	-466	-466	-466
<b>营业利润</b>	<b>6,906</b>	<b>5,000</b>	<b>6,348</b>	<b>7,495</b>
加：营业外收入	12	9	9	9
减：营业外支出	77	48	48	48
<b>利润总额</b>	<b>6,840</b>	<b>4,960</b>	<b>6,308</b>	<b>7,456</b>
减：所得税	444	255	223	263
<b>净利润</b>	<b>6,396</b>	<b>4,706</b>	<b>6,086</b>	<b>7,193</b>
减：少数股东损益	1,573	——	——	——
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>4,823</b>	<b>4,706</b>	<b>6,086</b>	<b>7,193</b>
<b>摊薄每股收益（元）</b>	<b>0.61</b>	<b>0.59</b>	<b>0.76</b>	<b>0.90</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>79.58</b>	<b>81.57</b>	<b>63.07</b>	<b>53.36</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