

华虹半导体 (01347.HK)

2024 年中期业绩点评: 24Q2 毛利率超预期, 半导体周期温和复苏

买入 (维持)

2024 年 09 月 03 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 李博韦

执业证书: S0600123070070

libw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万美元)	2303	1982	2493	3044
同比(%)	(7.59)	(13.91)	25.75	22.12
归母净利润 (百万美元)	280.03	83.95	104.93	165.84
同比(%)	(37.76)	(70.02)	24.99	58.06
每股净资产 (美元/股)	3.67	3.70	3.74	3.82
P/B	0.58	0.58	0.57	0.56

投资要点

■ **事件:** 华虹半导体发布 2024 年第二季度业绩, 公司实现收入 4.8 亿美元, 同比-24%, 环比+4%, 毛利率 11%, 同比-17pcts, 环比+4pcts, 超此前毛利率 10%指引上限, 归母净利润 0.7 亿美元, 同比-92%, 环比-79%, 主要系 24Q1 为所得税抵免, 24Q2 转为所得税支出。

■ **消费电子需求回暖推动业绩增长, 嵌入式存储及分立器件稳步复苏**

- 1) 按终端应用分, 24Q2 公司消费电子/工业及汽车/通讯/计算机分别实现收入 2.9/1.1/0.6/0.1 亿美元, 同比-14%/-43%/-13%/-50%, 环比+4%/+8%/-3%/+23%。消费电子需求复苏带动公司业绩环比提升, 目前除 IGBT 外各细分市场的需求均出现好转, 公司预计消费电子及 AI 需求拉动效应有望持续。
- 2) 受益于消费电子需求拉动, MCU、射频、CIS、电源管理 IC 等需求持续复苏, 24Q2 嵌入式存储/分立器件收入环比增长, 分别实现收入 1.4/1.5 亿美元, 同比-34%/-39%, 环比+15%/+6%; 模拟与电源管理/逻辑及射频收入环比企稳, 分别实现收入 1.0/0.6 亿美元, 同比+26%/+11%, 环比-0.4%/-1%; 独立式存储器实现收入 0.2 亿美元, 同比-29%, 环比-24%。我们认为下游市场需求已走过底部, 伴随消费电子市场景气度持续提升, 公司各技术平台有望维持环比增长。

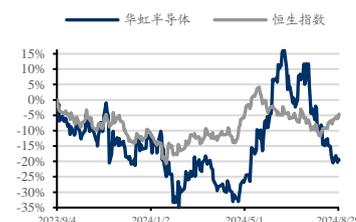
■ **产能逐步释放且利用率有望维持高位, ASP 触底有望持续提升**

- 1) 受消费电子及 AI 需求拉动, 24Q2 公司整体产能利用率达 98%, 同比-5pcts, 环比+6pcts, 公司产能利用率已达到高位, 受益于旺盛需求拉动有望维持至 2025 年。公司第二条 12 寸产线建设顺利推进中, 预计年底进行试生产, 25Q1 开始提供产能, 公司预计 2025 年底月产能有望新增 2 万片, 届时公司 12 寸月产能将达到 11.5 万片, 伴随新产能释放, 海外客户营收占比有望恢复至 30%。
- 2) 24Q2 折合 8 寸 ASP 为 432.7 美元, 同比-26%, 环比-4%, 达到历史低位, 受益于消费电子需求拉动, 预计 24H2 公司将在逻辑、射频、CIS、嵌入式存储等领域提价, 通过优化产品结构实现 ASP 持续提升。公司预计 24Q3 实现营收 5.0-5.2 亿美元, 中值同比-10%, 环比+7%, 营收增长 70%由 ASP 提升推动, 30%由额外出货量推动, 毛利率预计在 10%-12%之间, 24H2 毛利率将持续提升。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到下游温和复苏, 新产线 2025 年爬产, 我们将公司 2024/2025 年预期归母净利润由 3.1/4.2 亿美元调整为 0.8/1.0 亿美元, 并预期公司 2026 年归母净利润为 1.7 亿美元, 采用 PB 估值方法, 2024 年 9 月 2 日收盘价 16.70 港币对应 2024/2025/2026 年 PB 分别为 0.58/0.57/0.56, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 下游需求不及预期; 均价提升不及预期; 行业竞争加剧

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	16.70
一年最低/最高价	13.80/25.65
市净率(倍)	4.57
港股流通市值(百万港元)	21,875.37

基础数据

每股净资产(美元)	3.65
资产负债率(%)	25.28
总股本(百万股)	1,717.65
流通股本(百万股)	1,309.90

相关研究

《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》

2023-08-25

《华虹半导体(01347.HK): 2023 年二季度报点评: 华虹公司成功登陆科创板, 毛利率触底仍需等待》

2023-08-11

华虹半导体三大财务预测表

资产负债表 (百万美元)					利润表 (百万美元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,569.56	5,097.34	4,043.35	3,142.87	营业总收入	2,302.67	1,982.37	2,492.75	3,044.26
现金及现金等价物	5,585.18	4,148.73	2,938.91	1,837.33	营业成本	1,799.02	1,769.33	2,030.47	2,438.98
应收账款及票据	278.67	242.29	297.74	355.16	销售费用	10.19	8.92	10.72	12.18
存货	628.58	638.92	721.95	846.87	管理费用	322.87	356.83	373.91	395.75
其他流动资产	77.13	67.40	84.75	103.50	研发费用	206.52	198.24	199.42	213.10
非流动资产	4,373.87	5,817.22	7,172.09	8,363.13	其他费用	0.41	0.00	0.00	0.00
固定资产	3,519.29	4,976.98	6,353.74	7,565.29	经营利润	170.19	(152.70)	77.64	197.34
商誉及无形资产	68.78	48.92	27.03	6.51	利息收入	61.35	139.63	103.72	73.47
长期投资	139.10	139.10	139.10	139.10	利息支出	100.50	86.02	105.76	108.11
其他长期投资	166.64	166.64	166.64	166.64	其他收益	42.54	38.52	33.42	27.90
其他非流动资产	480.05	485.58	485.58	485.58	利润总额	173.58	(60.57)	109.02	190.60
资产总计	10,943.42	10,914.56	11,215.45	11,505.99	所得税	47.15	(13.93)	25.07	43.84
流动负债	972.39	899.80	1,050.74	1,228.53	净利润	126.43	(46.64)	83.94	146.76
短期借款	193.04	193.04	193.04	193.04	少数股东损益	(153.61)	(130.59)	(20.99)	(19.08)
应付账款及票据	235.41	231.00	259.45	304.87	归属母公司净利润	280.03	83.95	104.93	165.84
其他	543.94	475.77	598.26	730.62	EBIT	212.73	(114.18)	111.06	225.24
非流动负债	1,956.49	2,080.86	2,180.86	2,180.86	EBITDA	713.17	448.00	856.19	1,134.21
长期借款	1,906.53	2,056.53	2,156.53	2,156.53					
其他	49.96	24.33	24.33	24.33					
负债合计	2,928.88	2,980.66	3,231.60	3,409.39					
股本	4,933.56	4,933.56	4,933.56	4,933.56	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	1,713.55	1,582.96	1,561.98	1,542.90	每股收益(美元)	0.16	0.05	0.06	0.10
归属母公司股东权益	6,301.00	6,350.94	6,421.87	6,553.71	每股净资产(美元)	3.67	3.70	3.74	3.82
负债和股东权益	10,943.42	10,914.56	11,215.45	11,505.99	发行在外股份(百万股)	1,717.65	1,717.65	1,717.65	1,717.65
					ROIC(%)	1.92	(0.87)	0.83	1.67
					ROE(%)	4.44	1.32	1.63	2.53
					毛利率(%)	21.31	10.75	18.54	19.88
					销售净利率(%)	12.25	4.23	4.21	5.45
					资产负债率(%)	26.76	27.31	28.81	29.63
					收入增长率(%)	(7.59)	(13.91)	25.75	22.12
					归母净利润增长率(%)	(37.76)	(70.02)	24.99	58.06
					P/E	13.14	43.82	35.06	22.18
					P/B	0.58	0.58	0.57	0.56
					EV/EBITDA	40.56	59.79	32.81	25.74

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为美元,

港元汇率为2024年9月2日的7.80,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),北交所基准指数为北证 50 指数),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>