

华虹公司（688347.SH）

24Q3 业绩环比强修复，期待新产线投产响应市场复苏需求

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	16,786	16,232	14,900	17,600	20,780
增长率 yoy（%）	57.9	-3.3	-8.2	18.1	18.1
归母净利润（百万元）	3,009	1,936	870	2,055	2,460
增长率 yoy（%）	81.2	-35.6	-55.1	136.3	19.7
ROE（%）	9.9	1.5	0.4	2.0	2.1
EPS 最新摊薄（元）	1.75	1.13	0.51	1.20	1.43
P/E（倍）	27.6	42.8	95.4	40.4	33.7
P/B（倍）	4.2	1.9	2.1	2.1	2.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度公司实现营收 105.02 亿元，同比-18.92%；实现归母净利润 5.78 亿元，同比-65.69%；实现扣非净利润 4.65 亿元，同比-68.26%。其中，公司 2024 年 Q3 实现营收 37.70 亿元，同比-8.24%，环比+9.75%；实现归母净利润 3.13 亿元，同比+226.62%，环比+627.91%；实现扣非净利润 2.31 亿元，同比+364.34%，环比+824.00%。

24Q3 业绩环比修复，产能利用率环比提升：24Q3，半导体市场复苏态势符合公司预期，公司业绩实现环比修复。24Q3，公司毛利率为 18.72%，同比-3.15pcts，环比+0.98pct；净利率为 4.16%，同比+8.76pcts，环比+12.93pcts，净利率提升主因系其他收益及汇兑收益增加，毛利率环比提升主因系产能利用率提升。此外，24Q3 公司 8 吋/12 吋产能利用率分别为 113.0%/98.5%，总体产能利用率为 105.3%，环比+7.4pcts。费用方面，24Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.42%/5.43%/9.45%/-5.26%，同比变动分别为 0/+1.20/-0.56/-9.17pcts，环比变动分别为 -0.16/0.06/-2.96/-5.90pcts，财务费用率及绝对值大幅下降主因系利息收入增加。

下游需求呈现分化态势，消费电子引领行业复苏：半导体市场的整体复苏态势比较符合预期，但存在着结构性的分化。消费电子及部分新兴应用等领域的需求向好，功率半导体等需求情况的改善仍有待观察。具体来看，24Q3 公司电子消费品领域营收为 3.309 亿美元，同比增长 1.8%，占营收比例高达 62.9%，同比+5.7pcts，主要得益于其他电源管理产品需求增加，但部分被超级结和闪存产品 ASP 及需求下降抵消；工业及汽车领域营收为 1.239 亿美元，同比下降 22.3%，占比 23.5%，主因系 IGBT 产品 ASP 及需求下降；通讯领域营收为 0.660 亿美元，同比下降 8.0%，占比 12.5%，主因系智能芯片及模拟产品的需求下降，部分影响被 CIS 产品需求增加抵消；计算机领域营收为 0.056 亿美元，占比 1.1%主因系通用 MOSFET 及超级结产品需求下降。对于第四季度，公司认为市场整体仍维持着温和增长的局面，但部分技术平台产品需求仍面临压力。

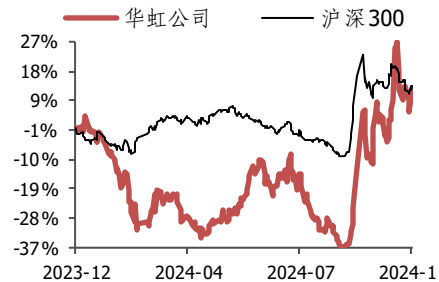
半导体市场预计重回增长轨道，看好 12 英寸新产线投产注入成长动能：WSTS 预计，2024 年全球半导体销售额从 2023 年的 5,269 亿美元增长了 16%，达到创纪录的 6,112 亿美元。预估 2025 年全球半导体市场产值将进

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2024 年 11 月 29 日收盘价（元）	48.28
总市值（百万元）	82,952.78
流通市值（百万元）	18,898.72
总股本（百万股）	1,718.16
流通股本（百万股）	391.44
近 3 月日均成交额（百万元）	756.28

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 1、《24Q1 业绩整体环比修复，期待存储需求打开业绩成长空间—华虹公司（688347.SH）公司动态点评》
2024-06-07

一步增长 12.5%，达到 6,874 亿美元。除了 AI 以外，智能电动汽车也将是产业的重要增量市场，将推动半导体产业在 2030 年前后实现一万亿美元里程碑。在电动智能化的趋势下，预计汽车半导体市场规模在 2026 年达到 990 亿美元，2031 年有望达到 1350 亿美元。把握汽车半导体机遇，已然成为产业链共识。华虹无锡二期项目聚焦车规级芯片制造，建设一条月产能 8.3 万片的 12 英寸特色工艺生产线，总投资 67 亿美元。于 2024 年 8 月 22 日，华虹无锡二期项目迎来首批工艺设备搬入安装，该项目建成达产后，华虹无锡集成电路研发和制造基地总月产能将达约 18 万片。此外，公司预计各工艺平台的试生产及工艺验证将在今年年底到明年年初全面铺开。公司将利用新生产线进行工艺平台的持续技术迭代，以满足下游各类新兴需求的不断涌现与增长。

维持“买入”评级：半导体市场在经历了数个季度的持续疲软后，在部分消费电子等领域的带动下出现企稳复苏信号。公司 2024 年 Q3 销售收入、净利润均实现环比提升，产能利用率也达到了全方位满产。我们看好未来半导体领域的复苏趋势，叠加公司无锡 12 英寸产线将有序进入试生产及工艺验证，有望在明年年底有 2 万片/月的产能释放，公司未来业绩有望持续修复。考虑到功率器件需求疲软，市场整体仍处于温和复苏局面，部分技术平台产品需求仍面临压力，故调整盈利预测。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 8.70 亿元、20.55 亿元、24.60 亿元，EPS 分别为 0.51 元、1.20 元、1.43 元，PE 分别为 95X、40X、34X。

风险提示：行业需求不及预期风险；汇率波动风险；市场竞争加剧风险；产线建设推进不及预期风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	21421	46530	43537	51972	60169
现金	14067	39856	36738	43215	51023
应收票据及应收账款	2047	2004	450	2967	1090
其他应收款	172	61	152	100	198
预付账款	20	77	12	93	31
存货	4964	4452	6105	5516	7746
其他流动资产	151	81	81	81	81
非流动资产	26455	29696	26831	28091	30128
长期股权投资	454	533	580	633	690
固定资产	18664	19613	17522	18873	20832
无形资产	663	775	857	954	1072
其他非流动资产	6675	8775	7873	7631	7534
资产总计	47877	76226	70368	80063	90297
流动负债	9628	6887	8587	21270	34304
短期借款	2187	0	0	11868	24494
应付票据及应付账款	1734	1682	1435	2462	1898
其他流动负债	5706	5205	7152	6940	7912
非流动负债	10708	13848	11148	8447	6178
长期借款	10319	13503	10803	8102	5833
其他非流动负债	389	345	345	345	345
负债合计	20336	20736	19735	29717	40482
少数股东权益	7696	12137	11494	10423	9020
股本	12940	33896	33896	33896	33896
资本公积	5844	5840	5840	5840	5840
留存收益	1204	3141	3368	3706	3895
归属母公司股东权益	19845	43354	39140	39924	40795
负债和股东权益	47877	76226	70368	80063	90297

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	5524	5105	1981	1800	3951
净利润	2725	847	227	984	1057
折旧摊销	3043	3494	2189	2402	2872
财务费用	811	509	-642	-389	170
投资损失	-60	-70	-62	-57	-62
营运资金变动	-1440	-944	261	-1145	-91
其他经营现金流	446	1269	9	5	6
投资活动现金流	-6736	-6396	732	-3608	-4849
资本支出	6730	6396	-723	3610	4851
长期投资	-7	0	-47	-53	-57
其他投资现金流	1	0	55	55	60
筹资活动现金流	4633	26857	-5831	-3583	-3920
短期借款	1028	-2187	0	11868	12626
长期借款	1423	3185	-2701	-2701	-2269
普通股增加	57	20956	0	0	0
资本公积增加	-9	-4	0	0	0
其他筹资现金流	2134	4906	-3131	-12750	-14277
现金净增加额	3724	25568	-3118	-5391	-4818

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	16786	16232	14900	17600	20780
营业成本	10766	11833	13266	14603	16666
营业税金及附加	103	113	83	106	128
销售费用	83	72	90	96	109
管理费用	685	778	844	899	1021
研发费用	1077	1459	1163	1235	1570
财务费用	811	509	-642	-389	170
资产和信用减值损失	-142	-830	-2	-3	-3
其他收益	191	470	198	227	272
公允价值变动收益	0	0	-7	-2	-2
投资净收益	60	70	62	57	62
资产处置收益	0	-1	-1	-1	-1
营业利润	3370	1178	347	1329	1445
营业外收入	1	2	1	2	2
营业外支出	30	3	8	11	13
利润总额	3341	1178	340	1320	1434
所得税	615	330	113	336	377
净利润	2725	847	227	984	1057
少数股东损益	-283	-1089	-643	-1071	-1403
归属母公司净利润	3009	1936	870	2055	2460
EBITDA	6473	4945	1800	3214	4243
EPS (元/股)	1.75	1.13	0.51	1.20	1.43

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	57.9	-3.3	-8.2	18.1	18.1
营业利润 (%)	79.2	-65.0	-70.5	283.1	8.7
归属母公司净利润 (%)	81.2	-35.6	-55.1	136.3	19.7
获利能力					
毛利率 (%)	35.9	27.1	11.0	17.0	19.8
净利率 (%)	16.2	5.2	1.5	5.6	5.1
ROE (%)	9.9	1.5	0.4	2.0	2.1
ROIC (%)	8.4	1.8	-0.5	1.0	1.4
偿债能力					
资产负债率 (%)	42.5	27.2	28.0	37.1	44.8
净负债比率 (%)	-2.7	-45.0	-45.9	-40.8	-35.9
流动比率	2.2	6.8	5.1	2.4	1.8
速动比率	1.7	6.1	4.3	2.2	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	13.0	10.4	15.1	12.8	12.7
应付账款周转率	7.0	6.9	8.5	7.5	7.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.75	1.13	0.51	1.20	1.43
每股经营现金流 (最新摊薄)	3.22	2.97	1.15	1.05	2.30
每股净资产 (最新摊薄)	11.55	25.23	22.78	23.24	23.74
估值比率					
P/E	27.6	42.8	95.4	40.4	33.7
P/B	4.2	1.9	2.1	2.1	2.0
EV/EBITDA	253.9	328.3	902.6	506.0	383.6

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686