

华虹公司 (688347.SH)

25H1 营收同比快速增长，并购华力微有望进一步加强产业协同

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	16,232	14,388	17,709	21,460	24,730
增长率 yoy (%)	-3.3	-11.4	23.1	21.2	15.2
归母净利润 (百万元)	1,936	381	669	1,193	1,504
增长率 yoy (%)	-35.6	-80.3	75.7	78.5	26.1
ROE (%)	1.5	-1.6	-0.9	-0.3	0.6
EPS 最新摊薄 (元)	1.12	0.22	0.39	0.69	0.87
P/E (倍)	73.9	375.8	213.9	119.8	95.1
P/B (倍)	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2

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 2025 年半年报, 2025 年上半年公司实现营收 80.18 亿元, 同比+19.09%; 实现归母净利润 0.74 亿元, 同比-71.95%; 实现扣非净利润 0.55 亿元, 同比-76.31%。其中, 公司 2025 年 Q2 实现营收 41.05 亿元, 同比+19.51%, 环比+4.92%; 实现归母净利润 0.52 亿元, 同比+19.41%, 环比+126.47%; 实现扣非净利润 0.39 亿元, 同比+59.45%, 环比+143.94%。

半导体景气度延续, 25H1 营收同比快速增长: 2025 年 H1 全球半导体市场在技术创新与部分终端需求回暖的双重驱动下, 延续了年初以来的成长态势, 公司凭借着领先的技术平台和长期合作的客户关系, 以及重点终端应用生态链建设的业务发展, 公司上半年 8 英寸产线以及 12 英寸产线均处于满载状态, 特别是华虹制造项目 (FAB9) 自 2024 年底开始风险量产, 2025 年上半年产能快速爬坡并协同客户与产品持续导入, 实现规模量产, 已为公司销售额做出一定程度贡献。公司上半年整体销售额与出货量同比、环比均保持增长趋势。

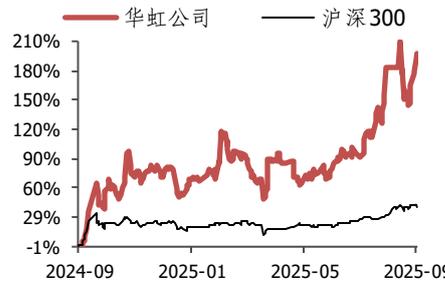
并购华力微股权, 产业协同持续强化: 2025 年 9 月, 公司发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案, 公司拟通过“发行股份+支付现金”的方式, 收购 4 名交易对方合计持有的华力微 97.4988% 股权。华力微主要为客户提供 12 英寸集成电路晶圆代工服务, 为通信、消费电子等终端应用领域提供完整技术解决方案, 与公司均拥有 65/55nm、40nm 制程代工工艺, 通过本次交易, 公司将进一步提升公司 12 英寸晶圆代工产能, 双方的优势工艺平台可实现深度互补, 共同构建覆盖更广泛应用场景、更齐全技术规格的晶圆代工及配套服务, 能够为客户提供更多样的技术解决方案, 丰富产品体系。同时, 通过研发资源整合与核心技术共享, 双方有望在工艺优化、良率提升、器件结构创新等方面产生协同效应, 加速技术创新迭代, 共同提升在逻辑工艺、特色工艺领域的技术壁垒与核心竞争力。另外, 公司将通过整合管控实现一体化管理, 在内部管理、工艺平台、定制设计、供应链等方面实现深层次的整合, 通过降本增效实现规模效应, 提升公司的市场

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2025 年 9 月 18 日收盘价 (元)	82.49
总市值 (百万元)	143,006.29
流通市值 (百万元)	33,635.30
总股本 (百万股)	1,733.62
流通股本 (百万股)	407.75
近 3 月日均成交额 (百万元)	1,380.42

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

- 《24Q3 业绩环比强修复, 期待新产线投产响应市场复苏需求—华虹公司 (688347.SH) 公司动态点评》
2024-12-04

占有率与盈利能力。

下游需求呈现分化态势，汽车业务进入放量周期：2025年上半年，全球半导体市场在技术创新与部分终端需求回暖的双重驱动下，延续了年初以来的成长态势。据第三方市场调研机构的统计数据，2025年上半年全球半导体销售额达3667亿美元，同比增长约16%。应用领域来看，新能源汽车渗透率持续攀升，车规级MCU、图像传感器、功率器件、电源管理芯片进入放量周期。消费电子端由于手机、PC、TV等大宗电子产品仍处于去库存尾声。产能建设方面，截至2025年6月底，华虹制造项目（FAB9）已完成首批产能所需工艺及量测设备搬入及装机交付。随着第一阶段工艺产品磨合与产能爬坡的顺利推进，公司预计第二阶段的产能配置也将提前于2025年底前开启，并同步完成研发技术匹配、产品验证与客户导入，为未来营收成长奠定基础 25。

AI服务器需求持续增长，看好12英寸新产线注入成长动能：在工艺平台业务发展方面，受益于国产供应链趋势、AI服务器及周边应用需求持续增长，模拟与电源管理平台业绩表现最为突出，上半年营收同比、环比均保持两位数增长。嵌入式非易失性存储器平台55nmFlashMCU产品进入规模量产阶段并更好的服务于客户，其高速与低功耗标准能更好地满足物联网、安防、汽车电子等应用领域的需求。独立式非易失性存储器平台48nmNORFlash产品已进入大规模量产阶段。功率器件方面，由于部分泛新能源及消费电子产品需求增长，深沟槽超级结MOSFET平台，营收同比、环比亦呈两位数增长。同时，12英寸扩铂（Pt）工艺开发完成，体二极管性能改善显著，超级结平台性能竞争力得到进一步提升，为客户产品升级提供了有力的支撑。IGBT平台研发、量产协同，持续推出新的工艺，如SuperIGBT技术，具有更高的频率、更高的电流密度等性能优势，已进入量产推广，为行业客户产品竞争力提供强有力的技术支持。

维持“买入”评级：2025年上半年，全球半导体市场在技术创新与部分终端需求回暖的双重驱动下，延续了年初以来的成长态势，公司上半年8英寸产线以及12英寸产线均处于满载状态，特别是华虹制造项目（FAB9）自2024年底开始风险量产。公司预计2025年第三季度营收在6.2亿美元至6.4亿美元之间，价格在下半年预期有个位数的增长，公司协同客户与产品持续导入，产能快速爬坡，实现规模量产将有足够的空间来抵消固定成本的影响，未来业绩有望持续修复，故预计公司2025-2027年归母净利润分别为6.69、11.93、15.04亿元，EPS分别为0.39、0.69、0.87元/股，PE分别为214X、120X、95X。

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	46530	41926	43974	36087	40780
现金	39856	32495	32773	22980	26909
应收票据及应收账款	2004	2003	2131	3284	2983
其他应收款	61	96	98	137	133
预付账款	77	45	105	77	132
存货	4452	4953	6533	7275	8287
其他流动资产	81	2334	2334	2334	2334
非流动资产	29696	46009	48064	51029	52056
长期股权投资	533	540	584	630	673
固定资产	19613	28634	32066	35845	37689
无形资产	775	643	692	750	706
其他非流动资产	8775	16193	14723	13803	12988
资产总计	76226	87935	92037	87116	92836
流动负债	6887	11230	17414	14654	22871
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1682	2191	2139	3157	2916
其他流动负债	5205	9039	15275	11497	19955
非流动负债	13848	13985	11228	9258	6556
长期借款	13503	13782	11025	9056	6353
其他非流动负债	345	203	203	203	203
负债合计	20736	25215	28642	23913	29426
少数股东权益	12137	19118	17877	16486	15324
股本	33896	33931	34092	34092	34092
资本公积	5840	5831	5831	5831	5831
留存收益	3141	3267	3071	3035	3026
归属母公司股东权益	43354	43602	45519	46717	48085
负债和股东权益	76226	87935	92037	87116	92836

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5105	3608	791	8104	4279
净利润	847	-1032	-573	-197	342
折旧摊销	3494	3921	3661	4525	5385
财务费用	509	209	208	141	142
投资损失	-70	-11	-44	-46	-43
营运资金变动	-944	-479	-494	-466	-353
其他经营现金流	1269	1000	1097	936	1167
投资活动现金流	-6396	-19303	-5672	-7444	-6371
资本支出	6396	19782	5672	7444	6370
长期投资	0	-106	-44	-46	-43
其他投资现金流	0	585	43	45	42
筹资活动现金流	26857	8126	7237	8399	8932
短期借款	-2187	0	0	0	0
长期借款	3185	278	256	239	261
普通股增加	20956	35	161	0	0
资本公积增加	-4	-9	0	0	0
其他筹资现金流	4906	7821	6820	8160	8671
现金净增加额	25568	-7504	-6982	-5670	-6471

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16232	14388	17709	21460	24730
营业成本	11833	11880	14509	17443	19658
营业税金及附加	113	94	111	139	162
销售费用	72	69	91	104	119
管理费用	778	813	857	981	1138
研发费用	1459	1625	1796	1914	1991
财务费用	509	209	208	141	142
资产和信用减值损失	-830	-924	-1090	-1286	-1466
其他收益	470	225	234	280	302
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	70	11	44	46	43
资产处置收益	-1	-1	-1	-1	-1
营业利润	1178	-989	-676	-222	400
营业外收入	2	1	2	2	2
营业外支出	3	0	9	11	6
利润总额	1178	-988	-683	-231	396
所得税	330	44	-110	-33	54
净利润	847	-1032	-573	-197	342
少数股东损益	-1089	-1413	-1242	-1390	-1162
归属母公司净利润	1936	381	669	1193	1504
EBITDA	4945	2897	2655	4033	5628
EPS (元/股)	1.12	0.22	0.39	0.69	0.87

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-3.3	-11.4	23.1	21.2	15.2
营业利润 (%)	-65.0	-184.0	31.7	67.2	280.4
归属母公司净利润 (%)	-35.6	-80.3	75.7	78.5	26.1
获利能力					
毛利率 (%)	27.1	17.4	18.1	18.7	20.5
净利率 (%)	5.2	-7.2	-3.2	-0.9	1.4
ROE (%)	1.5	-1.6	-0.9	-0.3	0.6
ROIC (%)	1.8	-1.8	-1.3	-0.7	0.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	27.2	28.7	31.1	27.4	31.7
净负债比率 (%)	-45.0	-26.6	-18.9	-18.1	-12.0
流动比率	6.8	3.7	2.5	2.5	1.8
速动比率	6.1	3.1	2.0	1.8	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	10.4	9.0	10.8	10.1	10.0
应付账款周转率	6.9	6.1	6.7	6.6	6.5
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.12	0.22	0.39	0.69	0.87
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.94	2.08	0.46	4.67	2.47
每股净资产 (最新摊薄)	25.01	25.15	25.54	25.49	25.43
估值比率					
P/E	73.9	375.8	213.9	119.8	95.1
P/B	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2
EV/EBITDA	566.1	971.4	1061.7	698.6	501.2

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

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：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031

传真：86-10-88366686