2026 年 11 月 06 日

华虹宏力（01347.HK）

买入（维持评级）

港股公司点评

证券研究报告

量价齐升叠加华力微并表，业绩超预期

业绩简评

2026 年 11 月 5 日公司披露三季度业绩公告，2026 年 Q3 公司实现销售收入 9.87 亿美元（按合并华力微后口径，YoY+19.9%，QoQ+9.9%）；毛利率 24.6%，同比提升 7.6pct，环比提升 4.7pct；归母净利润 1.23 亿美元（YoY+147.1%，QoQ+77.7%）。剔除华力微并表影响后，收入为 8.03 亿美元，毛利率 19.9%（超原指引 7.7-7.8 亿美元收入及 16%-18%毛利率上限）。

经营分析

收入创历史新高，盈利能力持续修复。主要受益于出货量增长、产品价格及结构改善。剔除华力微并表影响后，原有业务收入及毛利率仍超此前指引，主营业务复苏势头良好。

出货量稳步增长，产能利用率维持高位。Q3 晶圆出货量达 191.1 万片（8 英寸等值，YoY+11.5%，QoQ+4.0%），月产能提升至 63.6 万片，产能利用率 102.9%，处于较高水平。Q3 收入环比增长 9.9%，高于晶圆出货量 4.0%增幅，量价齐升推动收入增长。

12 英寸业务占比持续提升，特色工艺平台表现亮眼。Q3 12 英寸收入 6.98 亿美元（YoY+23.7%），收入占比提升至 70.7%；eNVM、独立 NVM 及功率器件平台收入分别同比增长 42.5%、28.2%和 19.5%，特色工艺需求保持较强韧性。

消费电子与工业汽车需求改善，先进特色工艺持续推进。Q3 消费电子收入同比增长 26.4%，工业及汽车收入同比增长 38.9%，成为主要增长动力；65nm 及以下工艺收入同比增长 21.6%，占比提升至 44.4%，产品结构持续优化。

资本开支维持高位，关注新增产能消化。Q3 资本开支约 6.01 亿美元（其中 5.72 亿美元用于华虹 12 英寸产线），经营活动现金流净额约 3.77 亿美元；公司持续推进 12 英寸产能建设，新增产能预计将持续爬坡带来投资回报。

Q4 业绩指引积极，收入及毛利率有望进一步提升。公司预计 Q4 收入为 10.8 亿-10.9 亿美元，毛利率为 25%-26%，较 Q3 继续提升，对后续需求及盈利改善保持乐观。

盈利预测、估值与评级

我们预测，2026/2027/2028 年公司实现营业收入 37.98/45.74/50.36 亿美元，同比+58.13%/+20.43%/+10.09%，归母净利润分别为 3.83/4.24/4.67 亿美元，同比+598.49%/+10.58%/+10.24%。维持“买入”评级。

风险提示

半导体周期复苏不及预期；折旧压力超预期；成熟制程价格竞争加剧；地缘政治风险；

电子组

分析师：陈矣骄（执业 S1130525100001）

chenyj@gjzq.com.cn

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价（港币）：67.300 元

相关报告：

1.《华虹宏力港股公司点评：量价齐升兑现，右侧拐点确立》，2026.8.14

2.《华虹宏力港股公司深度研究：特色工艺代工龙头，量价共振拐点已至》，2026.7.25



主要财务指标

项目	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,004	2,402	3,798	4,574	5,036
营业收入增长率	-12.34%	19.86%	58.13%	20.43%	10.09%
归母净利润(百万元)	58	55	383	424	467
归母净利润增长率	-79.25%	-5.55%	598.49%	10.58%	10.24%
摊薄每股收益(元)	0.03	0.03	0.20	0.22	0.24
每股经营性现金流净额	0.27	0.37	0.66	0.69	0.89
ROE(归属母公司)(摊薄)	0.93%	0.83%	5.35%	5.46%	5.57%
P/E	91.61	332.89	43.17	39.04	35.41
P/B	2.07	2.76	2.31	2.13	1.97

来源：公司年报、国金证券研究所

备注：币种为美元

附录：三张报表预测摘要

损益表(美元 百万)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	**2,286**	**2,004**	**2,402**	**3,798**	**4,574**	**5,036**
增长率	-7.7%	-12.3%	19.9%	58.1%	20.4%	10.1%
主营业务成本	1,799	1,799	2,119	2,970	3,568	3,903
%销售收入	78.7%	89.8%	88.2%	78.2%	78.0%	77.5%
毛利	487	205	283	828	1,006	1,133
%销售收入	21.3%	10.2%	11.8%	21.8%	22.0%	22.5%
营业税金及附加	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
销售费用	10	10	11	18	21	23
%销售收入	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	323	351	415	448	549	604
%销售收入	14.1%	17.5%	17.3%	11.8%	12.0%	12.0%
研发费用*	/	/	/	/	/	/
%销售收入	/	/	/	/	/	/
息税前利润（EBIT）	213	-37	-20	369	454	542
%销售收入	9.3%	-1.8%	-0.8%	9.7%	9.9%	10.8%
财务费用	39	97	68	0	0	0
%销售收入	1.7%	4.8%	2.8%	0.0%	0.0%	0.0%
投资收益	9	3	4	4	5	5
%税前利润	5.3%	-2.6%	-4.9%	1.1%	1.0%	0.9%
营业利润	170	-156	-149	357	427	497
营业利润率	7.4%	-7.8%	-6.2%	9.4%	9.3%	9.9%
营业外收支						
税前利润	174	-134	-89	369	454	542
利润率	7.6%	-6.7%	-3.7%	9.7%	9.9%	10.8%
所得税	47	7	22	37	55	65
所得税率	27.2%	-4.9%	-25.2%	10.0%	12.0%	12.0%
净利润	126	-140	-111	332	400	477
少数股东损益	-154	-198	-166	-51	-24	10
归属于母公司的净利润	**280**	**58**	**55**	**383**	**424**	**467**
净利率	12.2%	2.9%	2.3%	10.1%	9.3%	9.3%

现金流量表(美元 百万)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	280	58	55	383	424	467
少数股东损益	-154	-198	-166	-51	-24	10
非现金支出	-30	-257	-176	-63	-51	-35
非经营收益						
营运资金变动	-109	103	29	54	-117	15
经营活动现金净流	**642**	**459**	**650**	**1,279**	**1,324**	**1,719**
资本开支	-907	-2,780	-1,814	-1,745	-2,810	-2,735
投资	0	-15	-88	-16	-25	-26
其他	73	123	115	451	27	45
投资活动现金净流	**-833**	**-2,672**	**-1,786**	**-1,309**	**-2,808**	**-2,716**
股权募资	2,940	4	34	0	0	0
债权募资	189	101	938	404	114	110
其他	653	1,045	527	0	0	0
筹资活动现金净流	**3,782**	**1,150**	**1,499**	**404**	**114**	**110**
现金净流量	**3,576**	**-1,126**	**435**	**543**	**-1,200**	**-717**

资产负债表(美元 百万)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,585	4,459	4,894	5,437	4,237	3,520
应收款项	324	653	854	1,293	1,592	1,734
存货	629	689	760	1,101	1,301	1,435
其他流动资产	32	32	99	109	160	160
流动资产	6,570	5,833	6,607	7,940	7,290	6,849
%总资产	60.0%	47.0%	45.7%	48.9%	42.0%	37.2%
长期投资	139	140	150	156	164	171
固定资产	3,519	5,859	6,676	7,501	9,233	10,691
%总资产	32.2%	47.2%	46.2%	46.2%	53.2%	58.1%
无形资产	69	51	51	65	75	79
非流动资产	4,374	6,583	7,847	8,287	10,053	11,541
%总资产	40.0%	53.0%	54.3%	51.1%	58.0%	62.8%
资产总计	**10,943**	**12,415**	**14,454**	**16,227**	**17,343**	**18,390**
短期借款	193	281	404	509	623	733
应付款项	235	298	330	478	565	623
其他流动负债	544	983	1,122	1,819	2,164	2,397
流动负债	972	1,562	1,856	2,806	3,352	3,753
长期贷款	1,907	1,917	2,787	3,085	3,085	3,085
其他长期负债	50	29	646	670	670	670
负债	2,929	3,508	5,290	6,561	7,108	7,508
普通股股东权益	6,301	6,247	6,613	7,166	7,759	8,396
其中：股本	4,934	4,938	4,987	4,987	4,987	4,987
未分配利润	1,428	1,454	1,637	2,190	2,783	3,420
少数股东权益	1,714	2,660	2,552	2,500	2,476	2,486
负债股东权益合计	**10,943**	**12,415**	**14,454**	**16,227**	**17,343**	**18,390**

比率分析

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.19	0.03	0.03	0.20	0.22	0.24
每股净资产	3.67	3.64	3.81	3.72	4.02	4.35
每股经营现金净流	0.37	0.27	0.37	0.66	0.69	0.89
每股股利	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
回报率						
净资产收益率	4.44%	0.93%	0.83%	5.35%	5.46%	5.57%
总资产收益率	2.56%	0.47%	0.38%	2.36%	2.44%	2.54%
投入资本收益率	1.53%	-0.35%	-0.21%	2.50%	2.87%	3.24%
增长率						
主营业务收入增长率	-7.65%	-12.34%	19.86%	58.13%	20.43%	10.09%
EBIT 增长率	-58.24%	-117.24%	44.61%	1915.27%	23.22%	19.24%
净利润增长率	-37.76%	-79.25%	-5.55%	598.49%	10.58%	10.24%
总资产增长率	55.11%	13.45%	16.42%	12.27%	6.88%	6.04%
资产管理能力						
应收账款周转天数	44.9	49.3	41.4	36.1	40.8	42.2
存货周转天数	134.2	131.8	123.1	112.8	121.2	126.2
应付账款周转天数	47.3	53.4	53.4	49.0	52.6	54.8
固定资产周转天数	542.3	842.4	939.4	671.9	658.5	712.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-42.87%	-25.06%	-11.53%	-12.13%	1.38%	8.90%
EBIT 利息保障倍数	2.1	-0.4	-0.3	—	—	—
资产负债率	26.76%	28.26%	36.60%	40.43%	40.98%	40.83%

来源：公司年报、国金证券研究所

备注：公司研发费用包括在管理费用中

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究