

通富微电 (002156.SZ)

业务发展趋势向上，经营计划目标高速增长

公司发布 2020 年年报。公司 2020 年实现营业收入 108 亿元，同比 30%；实现归母净利润 3.38 亿元，同比增长 1668%。公司 2020Q4 单季度实现营业收入 33 亿元，同比增长 51%；实现归母净利润 0.77 亿元，同比增长 65%。2020 年集成电路封测销量 298 亿块，同比增长 29%。

通富微电与 AMD 强强联合模式，苏州、槟城厂持续景气。2020 年，公司立足 7nm，进阶 5nm，全力支持 AMD 的高速发展，其产品在笔记本、服务器、显卡、游戏机多点开花。2020 年，通富超威苏州、通富超威槟城合计实现营收 59.55 亿元，同比增长 37.55%，利润同比实现翻番。AMD 指引 2021Q1 将淡季不淡，游戏及部分 PC 芯片供应紧张，服务器需求能见度提升。通富超威苏州、通富超威槟城作为 AMD 主要的封测供应商，业务规模有望随着 AMD 份额提升保持较高增速。

智能终端迎来 5G 转型，5G、AIoT 客户多点开花。受益于份额提升，联发科月度收入从 2020H2 以来保持高速增长，2021 年 1 月和 2 月的营收同比增长 78.4%。通富微电为联发科提供芯片封装，联发科是通富微电的重要客户之一。除联发科外，紫光展锐、卓胜微、汇顶科技、圣邦、矽力杰、艾为等国内其他与 5G、物联网产业相关的客户也是多点开花，订单需求十分旺盛。

2021 年经营计划营收 148 亿元，同比增长 37.43%！2020 年，苏通工厂二期工程项目、合肥工厂二层 DRAM 项目、厦门工厂一期厂房投入使用。2021 年，公司经营计划目标收入 148 亿元，公司及下属子公司计划在设施建设、生产设备、IT、技术研发共投资 48 亿元。公司在存储器、显示驱动芯片、汽车电子方面都处于国内第一方队，长期布局，具有先发优势。

产业趋势愈加明确，积极扩产迎接产业机会。在产业趋势愈加明确的基础上，通富微电受益于 AMD、MTK、国内客户等多重 alpha，且在存储、驱动、汽车电子等方面布局深厚。同时，公司在收购苏州及槟城厂的谨慎折旧政策，有望开始逐渐释放部分利润。预计公司 2021~2023 年归母净利润分别为 8.09/10.12/12.70 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、行业景气波动风险

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	8,267	10,769	14,861	19,319	24,535
增长率 yoy (%)	14.5	30.3	38.0	30.0	27.0
归母净利润（百万元）	19	338	809	1,012	1,270
增长率 yoy (%)	-84.9	1668.0	139.0	25.2	25.4
EPS 最新摊薄（元/股）	0.01	0.25	0.61	0.76	0.96
净资产收益率 (%)	0.6	3.9	8.5	9.5	10.6
P/E（倍）	1388.7	78.5	32.9	26.3	20.9
P/B（倍）	4.35	2.78	2.56	2.34	2.10

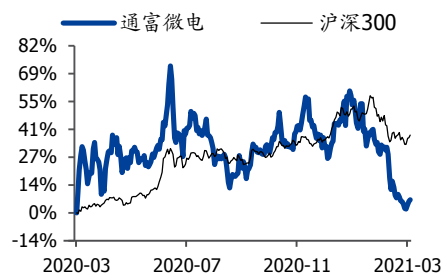
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入（维持）

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
最新收盘价	20.00
总市值(百万元)	26,580.74
总股本(百万股)	1,329.04
其中自由流通股(%)	86.79
30 日日均成交量(百万股)	17.26

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号：S0680520080002

邮箱：chenyongliang@gszq.com

相关研究

- 1、《通富微电（002156.SZ）：全年业绩高增速，产业高度景气》2021-01-28
- 2、《通富微电（002156.SZ）：业绩超预期，AMD Zen3 竞争力加强》2020-10-12
- 3、《通富微电（002156.SZ）：AMD 份额持续提升，公司保持较高增长》2020-09-25



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	6061	8871	8498	8845	12464	营业收入	8267	10769	14861	19319	24535
现金	2225	4121	949	1234	1567	营业成本	7136	9103	12409	16131	20487
应收票据及应收账款	1612	1801	2909	3214	4562	营业税金及附加	34	31	53	68	82
其他应收款	5	6	9	10	14	营业费用	57	53	59	77	98
预付账款	73	114	144	192	234	管理费用	318	360	416	541	687
存货	1894	1449	3108	2816	4708	研发费用	688	744	788	1024	1300
其他流动资产	253	1380	1380	1380	1380	财务费用	225	240	229	326	453
非流动资产	10096	12360	15280	17824	20561	资产减值损失	-17	-20	13	26	-10
长期投资	153	159	166	171	176	其他收益	161	139	129	143	137
固定资产	7439	9037	11775	14196	16761	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	289	352	366	355	351	投资净收益	1	-3	1	-0	-0
其他非流动资产	2215	2812	2973	3101	3274	资产处置收益	1	6	2	3	4
资产总计	16157	21231	23778	26669	33025	营业利润	-21	361	1026	1272	1579
流动负债	7253	7221	9110	11200	16504	营业外收入	7	8	9	8	9
短期借款	4298	3564	4491	5795	9558	营业外支出	1	3	2	2	2
应付票据及应付账款	2014	2563	3676	4434	5866	利润总额	-14	367	1033	1278	1585
其他流动负债	941	1095	943	970	1081	所得税	-52	-22	103	128	159
非流动负债	2402	3994	3724	3391	3022	净利润	37	389	930	1151	1427
长期借款	758	2449	2178	1845	1476	少数股东损益	18	50	121	138	157
其他非流动负债	1644	1546	1546	1546	1546	归属母公司净利润	19	338	809	1012	1270
负债合计	9655	11216	12833	14591	19526	EBITDA	1453	2173	2708	3590	4626
少数股东权益	391	436	557	695	852	EPS (元)	0.01	0.25	0.61	0.76	0.96
股本	1154	1329	1329	1329	1329	主要财务比率					
资本公积	3749	6823	6823	6823	6823	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	1125	1480	2303	3409	4763	成长能力					
归属母公司股东权益	6111	9579	10388	11383	12647	营业收入(%)	14.5	30.3	38.0	30.0	27.0
负债和股东权益	16157	21231	23778	26669	33025	营业利润(%)	-117.9	1860.6	184.2	24.0	24.1
						归属于母公司净利润(%)	-84.9	1668.0	139.0	25.2	25.4
						获利能力					
						毛利率(%)	13.7	15.5	16.5	16.5	16.5
						净利率(%)	0.2	3.1	5.4	5.2	5.2
						ROE(%)	0.6	3.9	8.5	9.5	10.6
						ROIC(%)	-4.5	3.7	6.0	6.9	7.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	59.8	52.8	54.0	54.7	59.1
						净负债比率(%)	79.4	40.9	70.6	70.1	85.8
						流动比率	0.8	1.2	0.9	0.8	0.8
						速动比率	0.5	1.0	0.5	0.5	0.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
						应收账款周转率	5.0	6.3	6.3	6.3	6.3
						应付账款周转率	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.01	0.25	0.61	0.76	0.96
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.06	2.05	0.71	3.09	1.98
						每股净资产(最新摊薄)	4.60	7.21	7.82	8.56	9.52
						估值比率					
						P/E	1388.7	78.5	32.9	26.3	20.9
						P/B	4.3	2.8	2.6	2.3	2.1
						EV/EBITDA	22.1	13.8	12.5	9.6	8.2

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com