

通富微电 (002156.SZ)

全年业绩高增速，产业高度景气

通富微电发布业绩预告，2020年归母净利润3.2~4.2亿元；扣非归母净利润1.9~2.9亿元。其中，2020Q4单季度归母净利润0.58~1.58亿元；扣非归母净利润0.39~1.39亿元。集成电路产业高度景气，国际大客户市占率提升，国内客户订单明显增长。2020Q4，公司产能供不应求，供销两旺。

台湾供应链率先涨价，近期跟踪大陆封测同样供不应求。国内半导体行业处于中长期上升通道，国内封测大厂普遍涨价，一方面由于成本端涨价（基板、铜材）；另一方面由于需求旺盛（国内客户订单增长）。国内封测行业高度景气，需求快速增长，供不应求。

通富微电与AMD强强联合模式，受益于AMD旺盛需求。AMD四季报超预期，CPU、GPU持续增长，下游PC、游戏、数据中心需求强劲。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，尤其Milan竞争力较强。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。通富微电作为AMD封测的主要供应商，随着AMD份额提升，通富微电持续受益。

智能终端迎来5G转型，联发科深度发力5G天玑系列芯片。受益于份额提升，联发科月度收入从2020H2以来保持高速增长。联发科预计2021Q1其5G营收将超过4G。联发科近期发布天玑1200，采用6nm制程，具有较强竞争力。5nm旗舰将在2021H2推出，毫米波5G芯片也将在2022年量产。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。

产业趋势愈加明确，定增加码扩大产能。在未来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。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2020~2022年归母净利润分别为3.98/7.88/10.21亿元，维持“买入”评级。

风险提示：大客户销量不及预期；下游需求不及预期；新厂量产不及预期。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	7,223	8,267	10,664	13,436	16,527
增长率 yoy (%)	10.8	14.5	29.0	26.0	23.0
归母净利润(百万元)	127	19	398	788	1,021
增长率 yoy (%)	3.9	-84.9	1980.1	98.0	29.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.10	0.01	0.30	0.59	0.77
净资产收益率(%)	2.4	0.6	8.6	14.3	16.9
P/E(倍)	283.9	1883.0	90.5	45.7	35.3
P/B(倍)	5.9	5.9	5.5	5.0	4.4

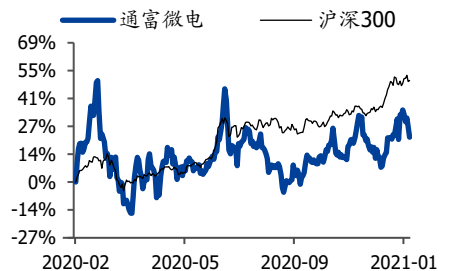
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入(维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
最新收盘价	27.12
总市值(百万元)	36,043.48
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)	37.67

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 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号: S0680520080002

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

相关研究

- 1、《通富微电(002156.SZ): 业绩超预期, AMD Zen3竞争力加强》2020-10-12
- 2、《通富微电(002156.SZ): AMD份额持续提升, 公司保持较高增长》2020-09-25
- 3、《通富微电(002156.SZ): Q2业绩超预期, 订单保持高速增长》2020-08-26

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	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4794	6061	6977	8246	10345	营业收入	7223	8267	10664	13436	16527
现金	1373	2225	1924	2424	2982	营业成本	6074	7136	8659	10480	12726
应收票据及应收账款	1718	1612	2684	2729	3929	营业税金及附加	28	34	42	53	65
其他应收款	37	5	49	19	64	营业费用	53	57	74	95	115
预付账款	22	73	49	105	84	管理费用	309	318	331	376	413
存货	1330	1894	2018	2717	3033	研发费用	562	688	746	873	1041
其他流动资产	315	253	253	253	253	财务费用	114	225	257	347	403
非流动资产	9174	10096	11847	13520	15037	资产减值损失	61	-17	40	31	52
长期投资	97	153	213	273	331	其他收益	88	161	124	124	136
固定资产	6599	7439	8974	10480	11864	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	266	289	301	312	297	投资净收益	6	1	3	3	2
其他非流动资产	2212	2215	2358	2455	2543	资产处置收益	-1	1	1	1	1
资产总计	13968	16157	18824	21766	25382	营业利润	115	-21	643	1308	1852
流动负债	5065	7253	9178	11041	13119	营业外收入	12	7	14	11	11
短期借款	2393	4298	6146	7628	8810	营业外支出	2	1	2	2	2
应付票据及应付账款	1769	2014	2577	2980	3767	利润总额	124	-14	655	1318	1861
其他流动负债	902	941	456	433	543	所得税	-29	-52	46	132	186
非流动负债	2401	2402	2359	2269	2155	净利润	153	37	609	1186	1675
长期借款	361	758	715	625	510	少数股东损益	26	18	211	398	654
其他非流动负债	2040	1644	1644	1644	1644	归属母公司净利润	127	19	398	788	1021
负债合计	7466	9655	11537	13310	15274	EBITDA	1272	1453	2005	3093	4057
少数股东权益	368	391	602	1000	1654	EPS (元)	0.10	0.01	0.30	0.59	0.77
股本	1154	1154	1329	1329	1329						
资本公积	3744	3749	3749	3749	3749						
留存收益	1148	1125	1664	2668	4193						
归属母公司股东权益	6134	6111	6684	7456	8455						
负债和股东权益	13968	16157	18824	21766	25382						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	753	1415	1359	2519	3168
净利润	153	37	609	1186	1675
折旧摊销	1021	1223	1071	1401	1760
财务费用	114	225	257	347	403
投资损失	-6	-1	-3	-3	-2
营运资金变动	-556	-1	-574	-411	-666
其他经营现金流	26	-68	-1	-1	-1
投资活动现金流	-2244	-2258	-2818	-3070	-3274
资本支出	2231	2109	1691	1613	1458
长期投资	-51	-51	-59	-59	-59
其他投资现金流	-64	-201	-1186	-1516	-1875
筹资活动现金流	1123	1608	-690	-432	-518
短期借款	694	1904	0	0	0
长期借款	-411	397	-44	-90	-114
普通股增加	0	0	175	0	0
资本公积增加	0	5	0	0	0
其他筹资现金流	840	-698	-822	-342	-403
现金净增加额	-291	774	-2149	-982	-623

主要财务比率					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	10.8	14.5	29.0	26.0	23.0
营业利润(%)	-26.7	-117.9	3235.0	103.5	41.5
归属于母公司净利润(%)	3.9	-84.9	1980.1	98.0	29.6
获利能力					
毛利率(%)	15.9	13.7	18.8	22.0	23.0
净利率(%)	1.8	0.2	3.7	5.9	6.2
ROE(%)	2.4	0.6	8.6	14.3	16.9
ROIC(%)	2.7	-4.5	5.7	8.8	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	53.4	59.8	61.3	61.2	60.2
净负债比率(%)	62.2	79.4	94.3	92.0	82.0
流动比率	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8
速动比率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	4.3	5.0	5.0	5.0	5.0
应付账款周转率	3.6	3.8	3.8	3.8	3.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.10	0.01	0.30	0.59	0.77
每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	1.06	1.02	1.90	2.38
每股净资产(最新摊薄)	4.62	4.60	4.90	5.48	6.23
估值比率					
P/E	283.9	1883.0	90.5	45.7	35.3
P/B	5.9	5.9	5.5	5.0	4.4
EV/EBITDA	31.8	28.6	21.6	14.4	11.3

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