

通富微电 (002156) 2023年一季报点评

业绩短期承压，Chiplet 注入长期成长动力

事项:

- ❖ 2023年4月26日，公司发布2023年一季度报告:
- ❖ 公司2023Q1实现营业收入46.42亿元，同比/环比+3.11%/-24.02%；毛利率9.45%，同比/环比-5.24pct/-0.29pct；归母净利润0.05亿元，同比/环比-97.24%/-81.97%；扣非后归母净利润-0.46亿元，2022年同期为1.44亿元。

评论:

- ❖ **业绩短期承压，行业周期反转在即，公司业绩有望回归增长态势。**受外部环境及行业周期波动的影响，全球消费电子市场需求低迷，公司产能利用率下降，2023Q1实现营业收入46.42亿元，同比/环比+3.11%/-24.02%；毛利率9.45%，同比/环比-5.24pct/-0.29pct；归母净利润0.05亿元，同比/环比-97.24%/-81.97%；扣非后归母净利润-0.46亿元。公司盈利能力处于历史较低水平，考虑到行业周期反转在即，未来周期复苏有望带动公司盈利能力显著提升。
- ❖ **不断深化客户合作，优质客户持续扩容带来经营规模快速增长。**公司凭借7nm、5nm、FCBGA、Chiplet等先进技术优势，不断强化与AMD等行业领先企业的深度合作，2022年约54.15%的收入来自于AMD。公司是AMD最大的封装测试供应商，占其订单总数的80%以上，未来随着大客户资源整合渐入佳境，公司有望持续受益。此外，公司持续加强与联发科等头部客户的深度合作，在存储器封测领域持续布局，并抓住本土驱动显示芯片增长契机，与国内客户共同成长，未来优质客户扩容有望带动公司经营节奏持续向上。
- ❖ **公司持续布局先进封装领域，技术突破为长远发展提供支撑。**公司把握市场发展机遇，在高性能计算、存储器、汽车电子、显示驱动、5G等应用领域，大力开发扇出型、圆片级、倒装焊等封装技术并扩充其产能。公司通过在多芯片组件、集成扇出封装、2.5D/3D等先进封装技术方面的提前布局，可为客户提供多样化的Chiplet封装解决方案，并已具备量产能力，形成差异化竞争优势。Chiplet作为后摩尔时代半导体产业最优解决方案之一，发展势头十分强劲，公司技术突破有望打开远期成长空间。
- ❖ **投资建议:**考虑到行业周期反转在即，同时公司优质客户扩容带动需求增长，及公司稳步扩产带来的规模的扩张，我们预计公司2023-2025年归母净利润为5.94/10.41/13.27亿元，对应EPS为0.39/0.69/0.88元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**下游需求不及预期；外部贸易形势变化风险；技术迭代不及预期。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	21,429	24,232	27,894	31,703
同比增速(%)	35.5%	13.1%	15.1%	13.7%
归母净利润(百万)	502	594	1,041	1,327
同比增速(%)	-47.5%	18.3%	75.3%	27.5%
每股盈利(元)	0.33	0.39	0.69	0.88
市盈率(倍)	54	45	26	20
市净率(倍)	1.9	1.9	1.7	1.6

资料来源:公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2023年4月27日收盘价

强推 (维持)

当前价: 17.79元

华创证券研究所

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859
邮箱: gengchen@hcyjs.com
执业编号: S0360517100004

证券分析师: 岳阳

邮箱: yueyang@hcyjs.com
执业编号: S0360521120002

公司基本数据

总股本(万股)	151,323.66
已上市流通股(万股)	132,887.08
总市值(亿元)	269.20
流通市值(亿元)	236.41
资产负债率(%)	59.64
每股净资产(元)	9.11
12个月内最高/最低价	25.22/12.99

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《通富微电(002156)2022年一季报点评:景气度分化凸显龙头经营韧性,大客户资源整合助力公司稳步向前》

2022-04-28

《通富微电(002156)2021年报点评:优质客户持续扩容,定增扩产助力公司长远发展》

2022-03-31

《通富微电(002156)2021年业绩快报点评:业绩持续高增长,定增扩产助力远期发展》

2022-03-11

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,242	5,755	6,286	6,706
应收票据	68	77	89	101
应收账款	4,626	4,637	5,295	6,199
预付账款	234	252	299	337
存货	3,477	3,715	3,929	4,311
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	487	833	643	836
流动资产合计	13,133	15,268	16,541	18,490
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	397	426	494	528
固定资产	15,129	15,085	16,437	17,995
在建工程	4,370	3,640	3,604	3,586
无形资产	359	374	393	415
其他非流动资产	2,241	2,045	2,112	2,171
非流动资产合计	22,496	21,569	23,039	24,694
资产合计	35,629	36,838	39,580	43,184
短期借款	4,249	4,713	4,817	5,131
应付票据	0	8	11	16
应付账款	6,032	6,286	7,037	8,037
预收款项	0	0	0	0
合同负债	568	587	622	627
其他应付款	335	322	399	495
一年内到期的非流动负债	1,947	1,223	1,342	1,492
其他流动负债	616	620	776	924
流动负债合计	13,748	13,760	15,005	16,721
长期借款	6,026	6,676	7,090	7,362
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	1,294	1,211	1,161	1,300
非流动负债合计	7,319	7,887	8,251	8,661
负债合计	21,067	21,648	23,256	25,382
归属母公司所有者权益	13,834	14,372	15,387	16,715
少数股东权益	728	818	937	1,086
所有者权益合计	14,562	15,190	16,324	17,801
负债和股东权益	35,629	36,838	39,580	43,184

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	3,198	4,345	4,635	5,128
现金收益	4,130	4,329	4,707	5,259
存货影响	-1,365	-238	-214	-382
经营性应收影响	-2,435	-36	-709	-949
经营性应付影响	2,178	249	830	1,101
其他影响	690	41	22	98
投资活动现金流	-7,196	-2,617	-4,263	-5,027
资本支出	-6,919	-2,394	-4,481	-4,990
股权投资	-203	-29	-68	-34
其他长期资产变化	-74	-194	286	-3
融资活动现金流	4,265	-215	159	319
借款增加	2,926	390	637	734
股利及利息支付	-356	-409	-359	-340
股东融资	2,793	0	0	0
其他影响	-1,097	-196	-119	-75

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	21,429	24,232	27,894	31,703
营业成本	18,449	20,961	23,905	27,011
税金及附加	57	62	80	107
销售费用	66	87	107	138
管理费用	553	624	691	844
研发费用	1,323	1,446	1,642	1,835
财务费用	634	544	460	427
信用减值损失	-20	-14	-14	-15
资产减值损失	-27	-2	-8	-5
公允价值变动收益	10	3	3	4
投资收益	-1	-11	6	8
其他收益	148	144	136	130
营业利润	471	642	1,141	1,472
营业外收入	2	6	6	5
营业外支出	4	2	3	3
利润总额	469	646	1,144	1,475
所得税	-62	14	44	71
净利润	530	632	1,100	1,404
少数股东损益	28	38	59	76
归属母公司净利润	502	594	1,041	1,327
NOPLAT	1,248	1,164	1,542	1,811
EPS(摊薄) (元)	0.33	0.39	0.69	0.88

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	35.5%	13.1%	15.1%	13.7%
EBIT 增长率	-8.8%	8.0%	34.7%	18.6%
归母净利润增长率	-47.5%	18.3%	75.3%	27.5%
获利能力				
毛利率	13.9%	13.5%	14.3%	14.8%
净利率	2.5%	2.6%	3.9%	4.4%
ROE	3.6%	4.1%	6.8%	7.9%
ROIC	4.4%	4.5%	5.7%	6.3%
偿债能力				
资产负债率	59.1%	58.8%	58.8%	58.8%
债务权益比	92.8%	91.0%	88.3%	85.9%
流动比率	1.0	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.7	0.8	0.8	0.8
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转天数	58	69	64	65
应付账款周转天数	98	106	100	100
存货周转天数	55	62	58	55
每股指标(元)				
每股收益	0.33	0.39	0.69	0.88
每股经营现金流	2.11	2.87	3.06	3.39
每股净资产	9.14	9.50	10.17	11.05
估值比率				
P/E	54	45	26	20
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	10	9	8	7

电子组团队介绍

所长助理、前沿科技研究中心负责人：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

高级分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020年加入华创证券研究所。

联席首席研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019年加入华创证券研究所。

研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1年买方研究经验。2022年加入华创证券研究所。

研究员：高远

西南财经大学硕士。2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：马振国

河北工业大学硕士，7年半导体晶圆厂和9年半导体设备工作经验，2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522