通富微电（002156）

2021 年一季度业绩预告点评：封测延续高景气，业绩高速增长

买入（维持）

2021 年 04 月 08 日

证券分析师 王平阳
执业证号：S0600519060001
021-60199775
wangpingyang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	10,769	14,801	18,147	21,869
同比（%）	30.3%	37.4%	22.6%	20.5%
归母净利润（百万元）	338	752	970	1,266
同比（%）	1668.0%	122.2%	28.9%	30.6%
每股收益（元/股）	0.25	0.57	0.73	0.95
P/E（倍）	83.88	37.74	29.28	22.42

事件：公司预计 2021 年第一季度归母净利润为 1.4-1.6 亿元，同比大幅扭亏。

投资要点

- **封测市场高景气延续，公司 2021Q1 业绩高速增长：公司 2021 年第一季度归母净利润为 1.4-1.6 亿元，同比大幅扭亏，环比增长 83%-109%，**受益于集成电路国产化浪潮，智能化、5G、物联网、电动汽车等新技术的落地应用，2021 年一季度，半导体封测产能继续维持 2020 年四季度出现的供不应求的局面。公司继续服务好现有大客户，**包括 CPU、GPU 国际大客户、手机海内外大客户等，最大程度配合国内集成电路市场需求的急剧上升，在国内接近空白的存储器、面板显示用芯片等业务领域持续发力，充分发挥现有优势；**同时，**公司与客户积极协商沟通，调整成本结构和价格，提升产能利用效率。**预计公司 2021 年一季度营收较去年同期增长 50%，盈利能力大幅提升。

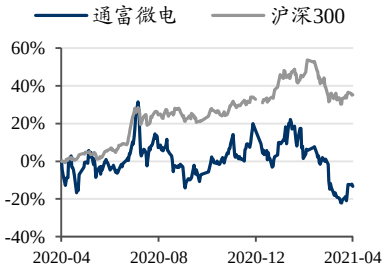
- **受益 AMD、MTK 等大客户快速崛起，大力布局高成长应用市场：公司为 AMD 提供 7nm 等高端产品封测服务，占据 AMD 封测的主要供应份额，**并且，公司深入开展 5nm 新品研发，有望助力 CPU 客户高端进阶，2020 年，通富超威苏州、槟城合计营收同比增长 37.55%，利润同比翻番。同时，公司在 5G、存储器、显示驱动 IC、汽车电子等高成长市场大力布局，**配套联发科、紫光展锐等客户的业务规模快速增长，DRAM 存储器和显示驱动 IC 的封测均已实现量产，大功率 SOP 模块等车用功率器件封测技术取得重要突破，**当前半导体封测市场景气度高涨，**公司未来有望调整成本结构和价格，提升产能利用效率，提升公司盈利能力。**

- **先进封测技术不断突破，充分受益于先进封测的国产替代进程：**公司先进封测技术实力和生产规模优势明显，目前已成为全球第五大封测厂。随着前期研发成果的转化和定增项目的实施，**公司在 7nm 高性能处理器、5G 和汽车电子领域的技术和产能有望进一步突破。公司在国产 CPU、存储器封测领域积极布局，并与合肥长鑫、兆易创新等知名本土半导体企业展开合作，订单规模持续提升，**有望充分受益于先进封测技术的国产替代进程。

- **盈利预测与投资评级：**我们预计随着半导体封测市场需求的持续提升，公司配套各大客户的封测业务有望持续扩大，从而带动公司营收规模和盈利能力稳步提升，**我们将 2021 年 EPS 从 0.51 元上调至 0.57 元，维持 2022-2023 年 EPS 为 0.73/0.95 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 38/29/22 倍，维持“买入”评级。**

- **风险提示：**市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.36
一年最低/最高价	19.03/32.94
市净率(倍)	2.96
流通 A 股市值(百万元)	24638.85

基础数据

每股净资产(元)	7.21
资产负债率(%)	52.83
总股本(百万股)	1329.04
流通 A 股(百万股)	1153.50

相关研究

1、《通富微电（002156）：2020 年报点评：业绩创新高，大力布局高增长应用市场》2021-04-01

2、《通富微电（002156）：海内外订单需求强劲，业绩创历史新高》2020-10-28

3、《通富微电（002156）：海内外订单饱满，Q3 业绩大超预期》2020-10-12

请务必阅读正文之后的免责声明部分

通富微电三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	**8,871**	**11,496**	**11,980**	**14,999**
现金	4,121	4,272	5,407	5,482
应收账款	1,794	2,887	2,852	4,064
存货	1,449	3,052	2,400	4,097
其他流动资产	1,507	1,285	1,321	1,356
非流动资产	**12,360**	**14,817**	**16,029**	**17,103**
长期股权投资	159	163	167	171
固定资产	9,037	11,854	13,298	14,473
在建工程	1,263	883	657	555
无形资产	352	366	355	351
其他非流动资产	1,549	1,551	1,552	1,554
资产总计	**21,231**	**26,313**	**28,009**	**32,102**
流动负债	**7,221**	**11,642**	**12,571**	**15,534**
短期借款	3,564	7,100	7,785	9,500
应付账款	2,563	3,599	3,863	5,029
其他流动负债	1,095	944	922	1,005
非流动负债	**3,994**	**3,689**	**3,254**	**2,782**
长期借款	2,449	2,143	1,708	1,237
其他非流动负债	1,546	1,546	1,546	1,546
负债合计	**11,216**	**15,331**	**15,825**	**18,317**
少数股东权益	436	686	942	1,303
归属母公司股东权益	9,579	10,296	11,243	12,482
负债和股东权益	**21,231**	**26,313**	**28,009**	**32,102**

现金流量表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	2,721	1,438	4,736	3,044
投资活动现金流	-5,205	-4,024	-3,321	-3,679
筹资活动现金流	4,039	2,737	-281	710
现金净增加额	1,495	151	1,135	75
折旧和摊销	1,552	1,565	2,104	2,601
资本开支	3,630	2,453	1,208	1,070
营运资本变动	551	-1,379	869	-1,718

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	**10,769**	**14,801**	**18,147**	**21,869**
减:营业成本	9,103	12,256	14,844	17,690
营业税金及附加	31	48	57	70
营业费用	53	111	145	175
管理费用	360	821	956	1,290
财务费用	240	249	533	528
资产减值损失	-20	148	181	219
加:投资净收益	-3	-1	-5	-4
其他收益	0	-1	-0	-0
营业利润	**361**	**1,164**	**1,425**	**1,893**
加:营业外净收支	6	0	0	0
利润总额	**367**	**1,164**	**1,425**	**1,893**
减:所得税费用	-22	163	199	265
少数股东损益	50	249	256	362
归属母公司净利润	**338**	**752**	**970**	**1,266**
EBIT	621	1,437	1,794	2,302
EBITDA	2,173	3,002	3,898	4,903

重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
每股收益(元)	0.25	0.57	0.73	0.95
每股净资产(元)	7.21	7.75	8.46	9.39
发行在外股份(百万股)	1329	1329	1329	1329
ROIC(%)	3.7%	5.7%	6.8%	7.8%
ROE(%)	3.9%	9.1%	10.1%	11.8%
毛利率(%)	15.5%	17.2%	18.2%	19.1%
销售净利率(%)	3.1%	5.1%	5.3%	5.8%
资产负债率(%)	52.8%	58.3%	56.5%	57.1%
收入增长率(%)	30.3%	37.4%	22.6%	20.5%
净利润增长率(%)	1668.0%	122.2%	28.9%	30.6%
P/E	83.88	37.74	29.28	22.42
P/B	2.96	2.76	2.53	2.27
EV/EBITDA	14.63	11.63	8.80	7.31

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn