通富微电（002156.SZ） 客户订单饱满，2020 年业绩实现高增长

2021 年 03 月 31 日

——公司信息更新报告

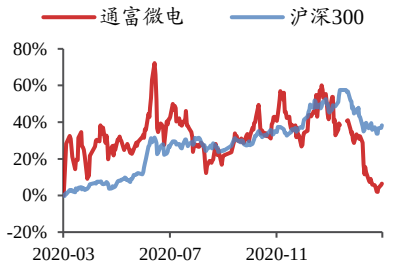
投资评级：买入（维持）

刘翔（分析师） liuxiang2@kysec.cn 证书编号：S0790520070002

罗通（联系人） luotong@kysec.cn 证书编号：S0790120070043

日期	2021/3/30
当前股价(元)	20.00
一年最高最低(元)	32.94/18.71
总市值(亿元)	265.81
流通市值(亿元)	230.70
总股本(亿股)	13.29
流通股本(亿股)	11.54
近 3 个月换手率(%)	196.1

股价走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《公司信息更新报告-产销两旺，2020 业绩预告高增长》-2021.1.28

《行业点评报告-封测景气度高，国内封测龙头受益良多》-2020.12.24

《公司信息更新报告-订单充足拉动业绩增长，卡位高端封测业务》-2020.10.28

● 公司营收高增长，符合预期，维持“买入”评级

公司 2020 全年实现营收 107.7 亿元，同比+30.3%；归母净利润 3.4 亿元，同比+1668.0%；扣非归母净利润 2.1 亿元，同比扭亏为盈。其中，2020Q4 实现营收 33.5 亿元，同比+51.4%，环比+21.8%；实现归母净利润 0.8 亿元，同比+64.9%，环比-49.0%；扣非归母净利润 0.6 亿元，同比扭亏为盈。公司产能供不应求，产销两旺，我们上调 2021-2022 年盈利预测并新增 2023 年业绩预测，归母净利润为 7.81（+1.70）/9.76（+1.91）/12.62 亿元，EPS 为 0.59（+0.13）/0.73（+0.14）/0.95 元，当前股价对应 PE 为 34.0/27.2/21.1 倍，维持“买入”评级。

● 大客户业绩优异，公司订单持续强劲

受益于“先进架构+先进工艺”，2020 年公司第一大客户 AMD 成功量产 20 种 7nm PC、游戏和数据中心产品，全年营收+45%，创 97.6 亿美元新纪录，且 AMD 预计 2021 年营收将+37%，且未来仍将高速增长。受益于 AMD 需求强劲、市占率提升，公司下属子公司通富超威苏州、通富超威槟城作为 AMD 最主要的封测供应商，业务规模也呈现高速增长，2020 年营收合计达 59.55 亿元，占销售总额的 51.39%，同比+37.55%。公司另一大客户联发科借助于 5G 手机、5G 网络连接设备、智能电视、智能语音及可穿戴设备等业务的快速增长，其 2021 年 1 月和 2 月的营收同比+78.4%，发展势头非常强劲。公司作为联发科在中国大陆重要的封测供应商，与联发科的业务规模也会大幅增长。除联发科外，紫光展锐、卓胜微、汇顶科技、矽力杰等国内其他客户订单需求也十分旺盛。未来随着大客户的高速成长，公司有望进一步受益。

● 技术突破顺利，积极扩产，前景可期

2020 年公司 HPC、DD（显示驱动）、Memory、车用功率器件等领域均取得乐观进展，公司 FC、SiP、Fanout、存储、显示驱动产品、高可靠汽车电子封装技术、BGA 基板设计及封装技术及高密度 Bumping 技术等已全部实现产业化。公司 2020 年定增 32.72 亿元扩产，随着扩产顺利推进，未来增长动力充足。

风险提示：定增项目进展不及预期、下游需求不及预期、客户业务推进不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	8,267	10,769	14,800	18,500	23,125
YOY(%)	14.5	30.3	37.4	25.0	25.0
归母净利润(百万元)	19	338	781	976	1,262
YOY(%)	-84.9	1668.0	130.8	24.9	29.4
毛利率(%)	13.7	15.5	21.0	21.4	21.0
净利率(%)	0.2	3.1	5.3	5.3	5.5
ROE(%)	0.6	3.9	9.6	11.1	11.6
EPS(摊薄/元)	0.01	0.25	0.59	0.73	0.95
P/E(倍)	1388.7	78.5	34.0	27.2	21.1
P/B(倍)	4.3	2.8	2.6	2.3	2.1

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	6061	8871	8210	8218	11662
现金	2225	4121	945	1181	1477
应收票据及应收账款	1612	1801	2889	2973	4355
其他应收款	5	6	9	10	14
预付账款	73	114	143	178	223
存货	1894	1449	2845	2496	4214
其他流动资产	253	1380	1380	1380	1380
非流动资产	10096	12360	15221	17064	19338
长期投资	153	159	166	171	176
固定资产	7439	9037	11721	13502	15642
无形资产	289	352	366	355	351
其他非流动资产	2215	2812	2968	3035	3169
资产总计	16157	21231	23431	25282	31000
流动负债	7253	7221	8638	9515	13995
短期借款	4298	3564	4385	4571	7758
应付票据及应付账款	2014	2563	3316	3995	5190
其他流动负债	941	1095	937	949	1047
非流动负债	2402	3994	3719	3329	2937
长期借款	758	2449	2174	1784	1392
其他非流动负债	1644	1546	1546	1546	1546
负债合计	9655	11216	12357	12844	16932
少数股东权益	391	436	715	1120	1493
股本	1154	1329	1329	1329	1329
资本公积	3749	6823	6823	6823	6823
留存收益	1125	1480	2418	3745	5297
归属母公司股东权益	6111	9579	10360	11318	12575
负债和股东权益	16157	21231	23431	25282	31000

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1415	2721	1041	4523	2602
净利润	37	389	1059	1381	1636
折旧摊销	1223	1552	1427	1915	2434
财务费用	225	240	277	348	440
投资损失	-1	3	-1	0	0
营运资金变动	-1	551	-1718	882	-1903
其他经营现金流	-68	-13	-2	-4	-4
投资活动现金流	-2258	-5205	-4284	-3755	-4704
资本支出	2109	3630	2854	1838	2269
长期投资	-51	-17	-7	-6	-5
其他投资现金流	-201	-1592	-1437	-1923	-2440
筹资活动现金流	1608	4039	-755	-717	-790
短期借款	1904	-734	0	0	0
长期借款	397	1691	-275	-390	-392
普通股增加	0	175	0	0	0
资本公积增加	5	3075	0	0	0
其他筹资现金流	-698	-168	-479	-326	-398
现金净增加额	774	1495	-3997	51	-2892

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8267	10769	14800	18500	23125
营业成本	7136	9103	11692	14541	18269
营业税金及附加	34	31	54	67	82
营业费用	57	53	73	92	115
管理费用	318	360	532	641	816
研发费用	688	744	1136	1413	1713
财务费用	225	240	277	348	440
资产减值损失	-17	-20	0	0	0
其他收益	161	139	129	143	137
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	-3	1	-0	-0
资产处置收益	1	6	2	3	4
营业利润	-21	361	1170	1545	1831
营业外收入	7	8	9	8	9
营业外支出	1	3	2	2	2
利润总额	-14	367	1177	1551	1838
所得税	-52	-22	118	171	202
净利润	37	389	1059	1381	1636
少数股东损益	18	50	278	405	374
归母净利润	19	338	781	976	1262
EBITDA	1453	2173	2845	3772	4657
EPS(元)	0.01	0.25	0.59	0.73	0.95

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	14.5	30.3	37.4	25.0	25.0
营业利润(%)	-117.9	1860.6	224.1	32.1	18.5
归属于母公司净利润(%)	-84.9	1668.0	130.8	24.9	29.4
获利能力					
毛利率(%)	13.7	15.5	21.0	21.4	21.0
净利率(%)	0.2	3.1	5.3	5.3	5.5
ROE(%)	0.6	3.9	9.6	11.1	11.6
ROIC(%)	-4.5	3.7	6.7	8.4	8.3
偿债能力					
资产负债率(%)	59.8	52.8	52.7	50.8	54.6
净负债比率(%)	79.4	40.9	68.8	58.0	69.4
流动比率	0.8	1.2	1.0	0.9	0.8
速动比率	0.5	1.0	0.6	0.6	0.5
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	0.59	0.73	0.95
每股经营现金流(最新摊薄)	1.06	2.05	0.78	3.40	1.96
每股净资产(最新摊薄)	4.60	7.21	7.79	8.52	9.46
估值比率					
P/E	1388.7	78.5	34.0	27.2	21.1
P/B	4.3	2.8	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	22.1	13.8	11.9	9.0	7.9

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn