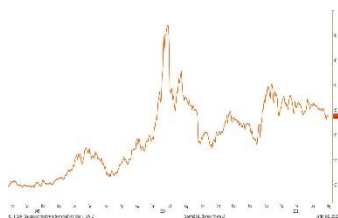


中芯国际(981.HK)

第二季指引正面，下半年陆续释放产能



来源: 彭博

公司简介

- 中芯国际(981)(沪:688981)为集成电路晶圆代工企业之一，也是中国技术最先进、配套最完善、规模最大、跨国经营的集成电路制造企业集团，提供 0.35 微米到 14 纳米不同技术节点的晶圆代工与技术服务，具备逻辑电路、电源/仿真、高压驱动、嵌入式非挥发性存储、非易失性存储、混合信号或射频、图像传感器等多个工艺平台的量产能力，可为客户提供智能手机、智能家居、消费电子等不同终端 应用领域的集成电路晶圆代工及配套服务。
- 产能方面，公司在上海建有一座 300mm 晶圆厂和一座 200mm 晶圆厂和一座拥有实际控制权的 300mm 先进制程合资晶圆厂；在北京建有一座 300mm 晶圆厂和一座控股的 300mm 合资晶圆厂；在天津和深圳各建有一座 200mm 晶圆厂。

一般数据摘要

收市价*	23.75
市值 (亿港元)	1415.9
52 周高位	44.80
52 周低位	16.18

*截至 5 月 14 日

1Q21 财务资料摘要

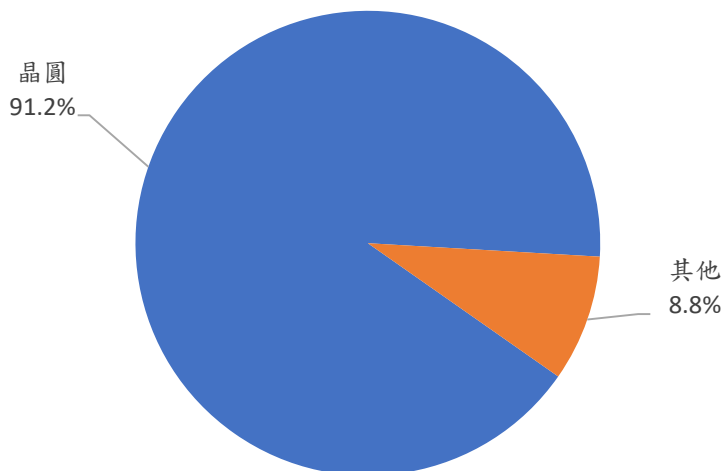
美元(亿元)	
收入	11.0
变动(%)	22.0
毛利	2.5
变动(%)	7.1
归母净利润	1.6
变动(%)	147.6

主要股东资料

	持股
大唐电信科技	11.2%
国家集成电路 产业投资基金	8.9%

来源: 披露易

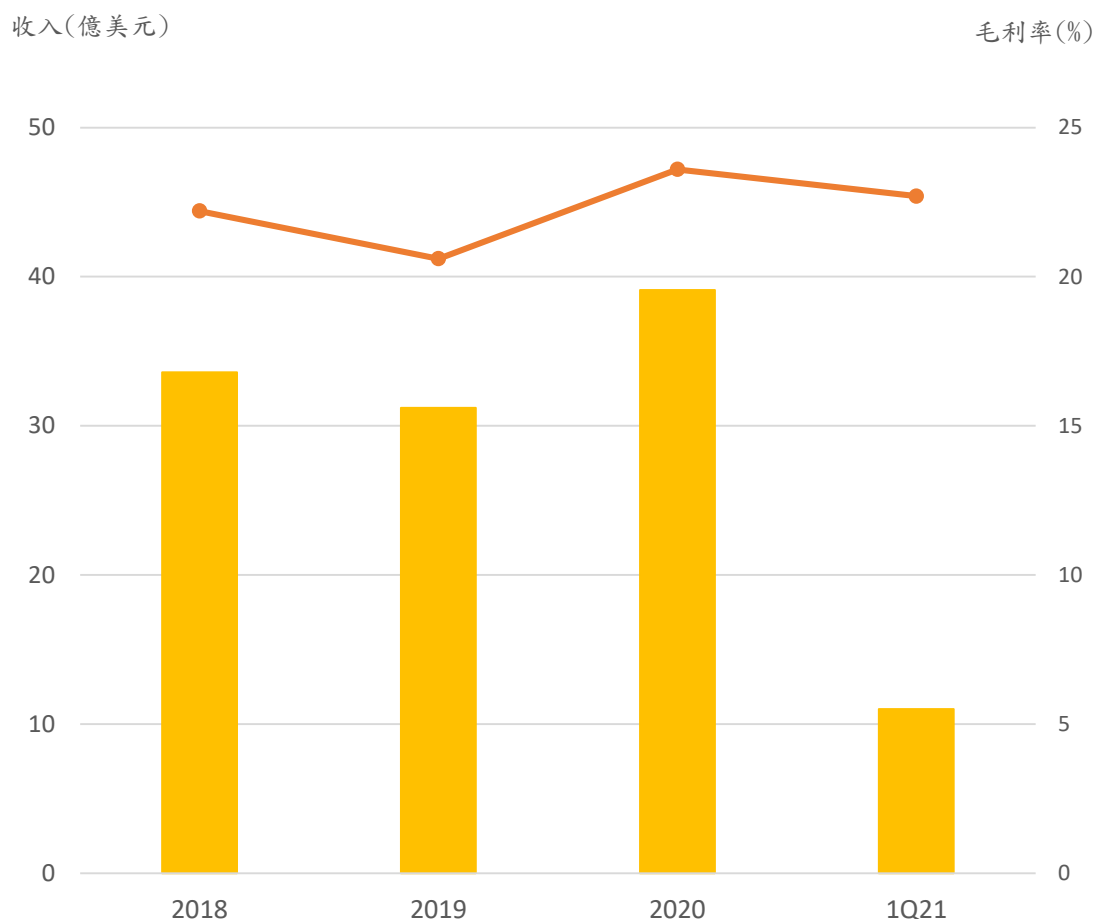
1Q21 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 中芯国际最新公布截至今年3月底止之首季业绩。销售额按年上升22.0%至11.0亿美元，按季增加12.5%；归属于公司拥有人应占利润按年飙升147.6%至1.6亿美元，按季则下跌38.2%。由于晶圆出货量增加以及平均售价上涨，拉动公司首季业绩理想，整体毛利率为22.7%。收入增长及毛利率表现均超出公司早前指引。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 期内, 公司付运晶圆按年上升10.8%至15.6亿美元, 按季增加10.1%。尽管公司月产能由2020年第四季的520,750片8吋约当晶圆提升至540,750片8吋约当晶圆, 惟全球芯片荒持续, 晶圆代工行业产能紧张, 整体产能利用率由2020年第四季的95.5%, 上升至98.7%。按技术节点分类, 公司14/28纳米节点于第一季占收入6.9%, 较2020年第四季上升1.9个百分点。

业务前景

- 展望第二季度，中芯管理层预计收入会较第一季度增长 17%至 19%，毛利率预期在 25%至 27%区间，公司上调上半年销售收入目标至 24 亿美元，此前的目标为 21 亿美元。上述指引反映公司第二季度业绩表现会比第一季度更优胜。惟受到美国限制采购产品和技术，下半年营运仍有不确定性，暂时不会就下半年及全年业绩预测修正。
- 在芯片荒延续的背景下，中芯目前成熟制程产能年底前会维持满负荷状态，产能难以满足需求，故公司会将产能优先分配予长期合作客户及高毛利产品，相信有利增强公司的盈利能力。中芯今年会陆续扩大产能，包括 12 英寸产线扩产 1 万片，成熟 8 英寸产线扩产不少于 4.5 万片，将陆续于下半年投入营运。

估值

	2021E	2022E
市盈率	47.8	49.32
市帐率	1.49	1.44
股息率	-	-

来源:彭博

风险因素

- 海外地区调整出口政策风险
- 晶圆代工领域技术迭代风险
- 汇兑风险

投资建议

- 综合而言，中芯国际首季业绩表现理想。由于全球晶圆产能供不应求，公司除率先满足长期客户及高毛利产品需求外，产品议价能力亦会加强，产品均价有上升空间。迭加下半年新增产能陆续释放，将有助满足更多订单需求，为收入增长提供动力。策略上，现价为 2021 年预测市盈率 47.8 倍，高于 7 年平均水平，估值不算吸引，建议候低于 21 至 22 港元区间收集。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
中芯国际	981.HK	1415.9	7.5	47.8	1.49	-
华虹半导体	1347.HK	520.1	-9.1	44.0	2.54	1.1

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk