



Date: 2020 DEC 21

By : ZEFF TAN

**** 以下资料纯属教育用途，不含有任何 Buy or Sell Call 的意图，买卖请自负。这份报告只提供给 Subscribe 的会员，所有的报告拥有权属于 SHARIX，禁止分享出去。**

UNISEM “有力升”

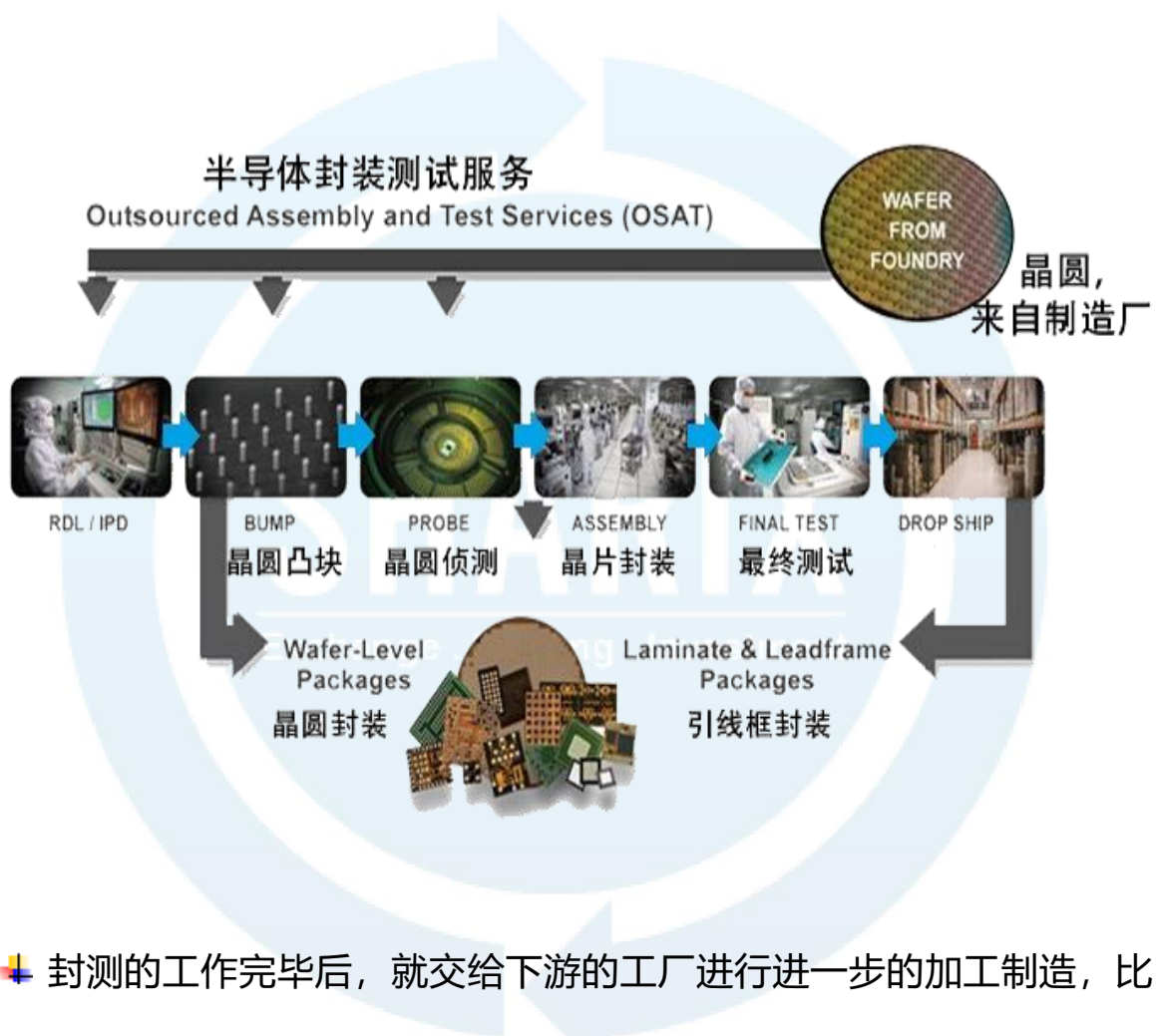
- **公司背景**
- **资产与估值**
- **行业前景**

公司背景

- UNISEM 是一家科技半导体相关的公司，创立于 1989 年，在工厂竣工后，1992 年正式投入营运，1998 年上市，至今渡过了两次金融风暴，中国第二大半导体封测公司天水华天，在 2019 年以每股 RM3.30 收购了接近 59% 的股份。
- 核心业务：为客户提供半导体封装测试服务（Outsourced Semiconductor Assembly and Test，简称封测/OSAT）
- 封测服务方面涵盖了晶圆针测服务(wafer probing), 晶圆级封装(wafer level packaging), 晶圆凸块服务(wafer bumping), 倒晶封装法 (flip-chip packaging), 射频信号测试 (RF testing), 模拟信号测试 (analog signal testing), 微机电系统传感器封装 (MEMS sensor testing and packaging), 最终测试服务 (final test) 等等。
- 拥有两座厂房，一个在怡保，另一家则坐落在中国的成都。
- 旗下员工人数多达 6300 人。
- 公司的客户大多数来自美国，占了营业额的 49%，其次则是亚洲各国 36%，最后是欧洲 15%。
- UNISEM 服务的知名大客户有如 SKYWORKS，QORVO 和 INTEL。
- SKYWORKS 和 QORVO 都是射频原件的制造商，UNISEM 则为它们提供测试封装服务。

OSAT 到底是做什么的？

- 下图可以完美解释了 UNISEM 的业务（其他封测公司比如 MPI INARI 也是一样）



- 封测的工作完毕后，就交给下游的工厂进行进一步的加工制造，比如组装在印刷电路板（PCB）上，结合其他组件组装成最终产品。

资产负债表与估值

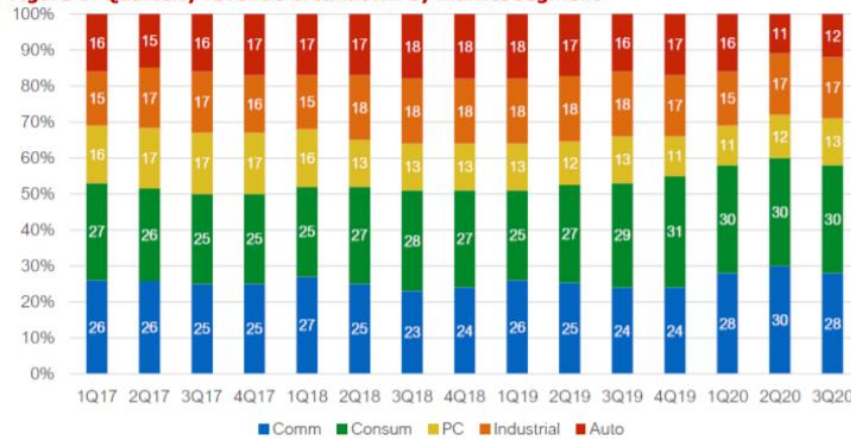
| | | |
|--|----------------|----------------|
| Current Assets | | |
| Inventories | 173,799 | 154,026 |
| Trade and Other Receivables | 186,015 | 158,321 |
| Tax Recoverable | 2,077 | 200 |
| Deposits and Other Cash and Cash Equivalents | 294,132 | 342,803 |
| Total Current Assets | 656,023 | 655,350 |
| Non-Current Liabilities | | |
| Bank Borrowings | 127,277 | 120,638 |
| Deferred Income | 17,351 | 17,719 |
| Deferred Tax Liabilities | 36,393 | 24,522 |
| Total Non-current Liabilities | 181,021 | 162,879 |
| Current Liabilities | | |
| Trade and Other Payables | 203,586 | 192,356 |
| Bank Borrowings | 60,546 | 53,471 |
| Amount owing to Other Related Companies | 2,078 | 4,091 |
| Provision for Tax | - | 4,435 |
| Total Current Liabilities | 266,210 | 254,353 |

- ✚ 截至最新季度的季报里，UNISEM 手握 RM2.94 亿令吉的现金，银行贷款则有 RM1.88 亿，净现金大约超过 RM1 亿
- ✚ 然而，公司这个月以每股 RM5.50 的价格刚做了部份的私下配售 (private placement)，假设整个私下配售活动完成后，UNISEM 可以筹得接近 RM4 亿的现金。
- ✚ 私下配售所得到的钱，会做以下用途：
 - 1) 购买新的晶圆凸块 (wafer bumping) 和晶圆测试仪器 (testing)
 - 2) 用于成都厂房的扩建，2022 年竣工
- ✚ 估值方面，目前的本益比估值 PE 97 倍，在半导体领域大好的情况下，假设 UNISEM 可以维持最新季度的盈利，也就是每季度 6.98 cent，那么全年化的 EPS 可达 27.9 cent，目前的 预估本益比估值 FPE 是 24.3 倍

行业前景

✚ UNISEM 的营业额分布如下：

Figure 1: Quarterly revenue breakdown by market segment



Source: Company

✚ 以领域来分配的话，UNISEM 最新季度的主要的生意贡献来自于：

消费者智能设备：30%

通讯设备：28%

电脑：13%

工业：17%

汽车：12%

✚ 半导体领域的成长趋势，建立于：

- ✓ **5G 的普及化**（中国目前已建立 69 万座基站台，5G 手机更换潮流也会在世界各地掀起）
- ✓ **新能源汽车/智能汽车更换**（新能源汽车的半导体数量会远超传统能源汽车）

✚ 中国国家政策，倾举国之力推动半导体产业链国产化，目标 2025 年达到 70% 芯片自给率，为中国的业务提升更多生意机会。

总结

- ✓ UNISEM 是一家老牌的半导体封装测试公司，过往的营运记录虽然跟着半导体周期浮动，盈利在近几年已变得逐步稳定。
- ✓ 2019 年陷入低潮主要因为注销印尼生产设施，去除亏损的业务。
- ✓ 随着科技的蓬勃需求，近几个季度的生意无视疫情肆虐，依然在暴风雪中呈增长趋势。
- ✓ 派息记录良好，一年派三次股息。
- ✓ 母公司中国天水华天科技的护航，中国业务有望增长。
- ✓ 近期半导体行业出现“缺芯”状况，主要因为是复苏比预期来得快，封测公司纷纷提高价格，预计盈利增长势头可以维持。

免责声明

本页面的所有内容包括文字、影片和直播皆纯属学术用途和经验分享。所有内容都是依据上市公司提供的财务报表（文告、季报、年报等等）以及相关的财经新闻作为参考，本页面是以价值基本面的角度去解说公司的业务以及其商业模式。以上的分享绝非买卖建议/投资意见。请大家做任何投资决定前都要做好充足的功课与研究，了解投资的风险，以及咨询专业人士/投资理财顾问的意见。

Disclaimer

All the information disclosed by the Page, including articles, videos and Facebook Live, is served solely as the purpose of education and experience sharing. The contents provided were obtained and referred from publicly available data such as listed company's announcements, quarter reports, annual reports, news from the media and etc. Our page is paraphrasing the data based on the perspective of a company's business model and fundamentals. Please be informed that the information shared is not investment advice and we do not recommend any buy/sell calls. Please consult your financial advisor prior making any investment decision.