

2022 年 08 月 22 日


 华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2021H1 业绩增长亮眼，三大业务齐发展助增长

—立昂微（605358.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

联系人：刘煜 S1050121110011

liuy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-08-22

当前股价（元）	60.55
总市值（亿元）	410
总股本（百万股）	677
流通股本（百万股）	502
52 周价格范围（元）	50.16-143.95
日均成交额（百万元）	773.29

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《立昂微（605358）：大硅片产加速释放，功率射频助力长期成长》

2022-07-12

《立昂微（605358）：一季度业绩超预期，三大业务成长空间广阔》

2022-04-08

《立昂微（605358）：大硅片+功率+射频，三大业务打造长期成长》

2022-03-10

《立昂微（605358）：产业链一体化布局，三大业务发力驱动成长》

2022-01-18

立昂微发布 2022 年半年度业绩报告：公司 2022 年上半年实现营业总收入 15.65 亿元，同比增长 52.2%，实现归母净利润 5.03 亿元，同比增长 140.8%，每股收益为 0.74 元。

投资要点

■ 下游需求持续增加，盈利能力大幅提升

公司 2022 年上半年经营状况保持持续向好态势，盈利能力稳步提升，主要受益于半导体国产替代加快以及清洁能源、新能源汽车快速发展带动的下游需求持续增加，市场景气度持续高企，市场需求旺盛，公司销售订单饱满。盈利能力方面，公司优化产品结构，持续加大成本管控，毛利率升至 47.53%（同比+5.48pct），净利率大幅提升至 33.41%（同比+12.28pct）。期间费用方面，公司 2022 年半年度营业成本 8.21 亿元，期间费用率为 11.8%，较 2021 年下降 5.9%，财务费用为 1.11%（同比-4.04pct）。研发费用方面，公司 2022 年半年度研发投入为 1.25 亿元，同比增长 43.68%。

根据 SEMI 数据，2021 年全球半导体硅片出货面积创下新高，达 140 亿平方英寸，增幅为 13.9%，未来三年，半导体硅片出货量有望继续逐年创下新高。公司作为国内半导体硅片领域头部企业，进一步发挥技术与规模优势，通过产品结构优化、新品研发提速等途径，增强市场竞争力，市场占有率有望进一步提升。

■ 半导体硅片需求旺盛，产销两旺推动持续增长

得益于清洁能源、新能源汽车等需求爆发性增长，同时，人工智能、电子化应用的场景越来越多，带动了对芯片、硅片的需求，公司半导体硅片业务增速显著。2022 年公司半导体硅片业务实现营收 9.27 亿元，同比增长 48.7%。目前，公司 6 英寸硅片产线、8 英寸硅片产线长期处于满负荷运转状态，特别是公司具有特色的 6 英寸、8 英寸特殊规格的重掺硅外延片更是供不应求。12 英寸硅片规模上量明显，在关键技术、产品质量以及生产能力、客户供应上取得重大突破，已经实现大规模化生产销售。技术能力已覆盖 14nm 以上技术节点逻辑电路，图像传感器件和功率器件覆盖客户所需技术节点且已大规模出货。公司收购嘉兴金瑞泓后，充分发挥两个 12 英寸硅片基地之间的技术互补、产能互补作用，公司的规模效应更加明显。公司拟公开发行可转换公司债券募集资

金总额不超过 339,000 万元，扣除发行费用后将全部用于年产 180 万片 12 英寸半导体硅外延片项目、年产 600 万片 6 英寸集成电路用硅抛光片项目。

■ 功率器件产品结构优化，射频业务有望逐步放量

全球光伏、新能源汽车市场高速增长，带动半导体功率器件业务营业收入实现大幅增长，公司 2022 年半年度功率器件实现收入为 6.02 亿元，同比增长 58.27%。公司充分发挥产业链一体化优势，快速提升沟槽肖特基、平面肖特基定制品、光伏类产品、汽车用芯片、电源芯片等产品的销售规模及占比，特别是光伏类产品持续增加，占功率器件总发货量的 62%，在全球光伏类芯片销售中占比 45% 左右；沟槽芯片发货量增长显著，同比增幅达 194%；FRD 芯片产品开发取得重大进展，已进入大批量生产阶段。

公司的化合物半导体射频芯片业务经过多年的技术积累、客户认证，射频芯片业务有了跨越式发展，开发出了 5G 应用的 HBT、0.15 μ m E&D-mode pHEMT 以及 VCSEL 等一批具有低成本、高性能、高一致性、高可靠性特点的工艺和产品并陆续进入市场，形成了较大规模的商业化销售并保持了快速上量的势头，拥有了包括昂瑞微、瑞识科技等在内的 100 余家优质客户群，同时正在持续开展客户送样验证工作和产销量爬坡。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 39.47、53.69、68.79 亿元，EPS 分别为 1.50、2.03、2.53 元，当前股价对应 PE 分别为 40、30、24 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、产品研发进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	2,541	3,947	5,369	6,879
增长率（%）	69.2%	55.3%	36.0%	28.1%
归母净利润（百万元）	600	1,018	1,371	1,715
增长率（%）	197.2%	69.7%	34.6%	25.1%
摊薄每股收益（元）	1.31	1.50	2.03	2.53
ROE（%）	7.3%	11.2%	13.4%	14.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	2,541	3,947	5,369	6,879
现金及现金等价物	4,237	3,611	3,515	4,009	营业成本	1,400	2,287	3,099	3,976
应收款	715	1,352	1,839	2,356	营业税金及附加	24	37	50	64
存货	882	1,273	1,725	2,214	销售费用	18	28	54	69
其他流动资产	790	829	1,128	1,445	管理费用	71	103	150	213
流动资产合计	6,624	7,065	8,206	10,023	财务费用	107	18	19	14
非流动资产：					研发费用	229	308	430	585
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	424	456	653	881
固定资产	3,953	4,441	5,065	5,528	资产减值损失	-6	-6	-6	-6
在建工程	1,086	1,334	1,134	753	公允价值变动	-31	-31	-31	-31
无形资产	50	47	45	42	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	684	1,159	1,559	1,950
其他非流动资产	848	848	848	848	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	5,936	6,670	7,092	7,172	减：营业外支出	3	3	3	3
资产总计	12,561	13,735	15,298	17,195	利润总额	682	1,157	1,557	1,948
流动负债：					所得税费用	60	101	136	170
短期借款	945	945	945	945	净利润	622	1,056	1,421	1,778
应付账款、票据	673	1,116	1,513	1,941	少数股东损益	22	37	50	63
其他流动负债	452	491	671	864	归母净利润	600	1,018	1,371	1,715
流动负债合计	2,074	2,560	3,139	3,763					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	609	609	609	609	成长性				
其他非流动负债	1,636	1,473	1,310	1,148	营业收入增长率	69.2%	55.3%	36.0%	28.1%
非流动负债合计	2,245	2,082	1,920	1,757	归母净利润增长率	197.2%	69.7%	34.6%	25.1%
负债合计	4,319	4,642	5,058	5,520	盈利能力				
所有者权益					毛利率	44.9%	42.1%	42.3%	42.2%
股本	457	677	677	677	四项费用/营收	16.7%	11.6%	12.2%	12.8%
股东权益	8,241	9,093	10,240	11,675	净利率	24.5%	26.7%	26.5%	25.8%
负债和所有者权益	12,561	13,735	15,298	17,195	ROE	7.3%	11.2%	13.4%	14.7%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	34.4%	33.8%	33.1%	32.1%
净利润	622	1056	1421	1778	营运能力				
少数股东权益	22	37	50	63	总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.4
折旧摊销	306	266	298	340	应收账款周转率	3.6	2.9	2.9	2.9
公允价值变动	-31	-31	-31	-31	存货周转率	1.6	1.8	1.8	1.8
营运资金变动	-481	-582	-659	-698	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	438	746	1079	1451	EPS	1.31	1.50	2.03	2.53
投资活动现金净流量	-3032	-736	-424	-82	P/E	46.1	40.2	29.9	23.9
筹资活动现金净流量	1968	-204	-274	-343	P/S	10.9	10.4	7.6	6.0
现金流量净额	-626	-194	381	1,026	P/B	3.7	4.9	4.3	3.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。