

2022年05月01日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

东微半导体(688261):Q1业绩符合预期, 主营业务工业和车规引领成长

推荐 (维持)

事件

分析师: 毛正

执业证书编号: S1050521120001

邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 刘煜

执业证书编号: S1050121110011

邮箱: liuy@cfsc.com.cn

东微半导体发布2022年第一季度业绩报告: 公司实现营业收入2.05亿元, 同比增长45.50%, 实现归母净利润为0.48亿元, 同比增长129.98%, 实现扣非后归母净利润0.47亿元, 同比增长128.96%。

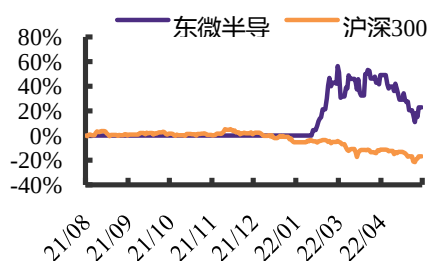
投资要点

基本数据

2022-05-01

当前股价(元)	159.87
总市值(亿元)	107.7
总股本(百万股)	67.4
流通股本(百万股)	14.2
52周价格范围(元)	121.1-209
日均成交额(百万元)	292.7

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《东微半导体(688261)公司点评: 深耕工业汽车级领域, IGBT量产出货丰富产品矩阵》2022-04-23

《东微半导体(688261)公司深度: 高性能功率器件龙头, 汽车电动化和工业4.0驱动长期成长》2022-03-26

■ Q1业绩符合预期, 毛利率持续优化

公司2022年Q1实现营收2.05亿元(同比+45.50%), 实现归母净利润为0.48亿元(同比+129.98%), 扣非后实现归母净利润0.47亿元(同比+128.96%); 毛利率方面, 2022Q1公司整体毛利率为32.93%(同比+5.96pct, 环比+3.95pct); 期间费用方面, 2022Q1期间费用率(不含研发)为2.59%(同比+0.01pct), 其中销售费用率为0.79%(同比-0.05pct), 管理费用率为2.35%(同比-0.25pct), 财务费用率为-0.55%(同比-0.18pct)。此外, 2022年Q1公司研发费用为0.08亿元(同比+28.53%), 研发费用率达到4.03%。

■ IGBT量产出货, 产品矩阵进一步丰富

目前公司共计拥有产品规格型号1790余款, 包括高压超级结MOS(含超级硅MOS)1100款, 中低压SGT 641款, IGBT 52款。

2021年公司各产品线进展情况:

高压超级结MOS: 第四代GreenMOS高压超级结研发成功, 预计2022年开始批量供货; 基于深沟槽超级结技术的中低压超级结MOS开发顺利进行, 1000V以上高压超级结MOS开发成功具备量产能力; 基于12寸先进工艺制程的高压超级结MOS进入大规模稳定量产, 进入大量工业应用领域; 基于12寸制程的下一代超级结MOS开发顺利进行。

中低压屏蔽栅MOS: 25V-30V低压超高速屏蔽栅MOS开发成功并量产, 为拓展数据中心电源服务器CPU供电芯片打下基础; 150V屏蔽栅MOS开发成功并量产, 200V与250V电压规格开发顺利进行; 继续拓展基于12寸先进工艺制程的屏蔽栅MOS平台, 形成多个电压平台的规格并实现量产。

超级硅MOS: 第二代超级硅功率MOS开发成功, 已展开第三代超级硅MOS的开发。

Tri-gate IGBT: 基于自主专利技术的650V、1200V及1350V

新一代IGBT器件技术TGBT研发成功并实现量产出货，第一代TGBT达到国际主流第七代IGBT技术水平，第二代TGBT技术开发顺利进行，基于12寸先进工艺制程的IGBT开发顺利进行。

■ 深耕工业/汽车级领域，强大全球终端客户基础

2021年公司在汽车及工业级领域收入占比超过60%，其中新能源汽车充电桩领域占比逾20%，较上年同期增长约190%；各类工业及通信电源领域占比逾10%，较上年同期增长逾140%；逆变器领域占比约5%，较上年同期增长逾200%；车载充电机领域占比约5%，约为上年同期收入水平的10倍。

公司已在全球范围内积累众多知名终端品牌客户：新能源汽车充电桩领域用户包括英可瑞、英飞源、特锐德、永联科技、盛弘股份、优优绿能等；新能源车载充电机及光伏领域用户包括比亚迪、英搏尔、英威腾、昱能科技、禾迈股份、宁德时代等；5G基站电源及通信电源领域用户包括维谛技术、麦格米特等；工业电源领域用户包括高斯宝电气、金升阳、深圳雷能、通用电气等；消费电子领域用户包括OPPO、视源股份、海尔集团、美的集团、创维集团、康佳等。

此外，公司积极开拓海外市场，目前在欧洲市场进展良好，送测认证电动工具、车载充电机、工业电源、工业控制、家电相关、工业照明等领域。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为11.77、16.33、21.30亿元，EPS分别为3.81、5.12、6.67元，当前股价对应PE分别为42、31、24倍，维持“推荐”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、募投项目进展不及预期风险、新产品进度不及预期风险、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
主营收入（百万元）	782	1,177	1,633	2,130
增长率（%）	153.3%	50.5%	38.7%	30.4%
归母净利润（百万元）	147	255	343	446
增长率（%）	430.7%	73.7%	34.3%	30.2%
摊薄每股收益（元）	2.91	3.81	5.12	6.67
ROE（%）	26.0%	31.1%	29.5%	27.7%

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	782	1,177	1,633	2,130
现金及现金等价物	373	136	498	819	营业成本	557	804	1,124	1,471
应收款	106	355	448	525	营业税金及附加	3	4	6	8
存货	100	244	279	344	销售费用	8	9	13	15
其他流动资产	36	54	75	98	管理费用	15	20	28	34
流动资产合计	614	789	1,299	1,786	财务费用	-6	-3	-1	-2
非流动资产：					研发费用	41	60	83	109
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	58	86	123	155
固定资产	7	6	66	134	资产减值损失	-1	-1	0	0
在建工程	0	100	120	108	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1	1	1	0	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	169	284	381	496
其他非流动资产	7	7	7	7	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	15	114	194	249	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	629	903	1,493	2,035	利润总额	169	284	381	496
流动负债：					所得税费用	22	28	38	50
短期借款	0	0	0	0	净利润	147	255	343	446
应付账款、票据	43	62	310	405	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	17	17	17	17	归母净利润	147	255	343	446
流动负债合计	60	79	326	422					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	3	3	3	3	营业收入增长率	153.3%	50.5%	38.7%	30.4%
非流动负债合计	3	3	3	3	归母净利润增长率	430.7%	73.7%	34.3%	30.2%
负债合计	63	82	329	425	盈利能力				
所有者权益					毛利率	28.7%	31.7%	31.2%	30.9%
股本	51	67	67	67	四项费用/营收	7.4%	7.3%	7.5%	7.3%
股东权益	566	821	1,164	1,610	净利率	18.8%	21.7%	21.0%	21.0%
负债和所有者权益	629	903	1,493	2,035	ROE	26.0%	31.1%	29.5%	27.7%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	10.0%	9.1%	22.1%	20.9%
净利润	147	255	343	446	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	1.2	1.3	1.1	1.0
折旧摊销	2	1	0	4	应收账款周转率	7.4	3.3	3.7	4.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	5.6	3.3	4.1	4.3
营运资金变动	-18	-392	99	-71	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	130	-136	442	380	EPS	2.91	3.81	5.12	6.67
投资活动现金净流量	15	-100	-80	-56	P/E	55.0	41.9	31.2	24.0
筹资活动现金净流量	-382	0	0	0	P/S	10.3	9.1	6.6	5.0
现金流量净额	-236	-236	362	325	P/B	14.3	13.0	9.2	6.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

3

■ 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，iFind 2020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	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 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。