

立昂微 (605358.SH)

2023年08月15日

2023H1 业绩短期承压，公司长期成长动力充足

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

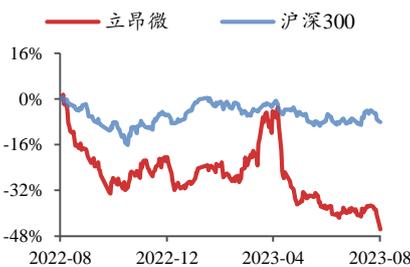
罗通（分析师）

luotong@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

日期	2023/8/15
当前股价(元)	33.38
一年最高最低(元)	64.29/33.10
总市值(亿元)	225.93
流通市值(亿元)	167.73
总股本(亿股)	6.77
流通股本(亿股)	5.02
近3个月换手率(%)	104.51

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2022年业绩稳定增长，大硅片国产替代，前景可期——公司信息更新报告》-2023.4.23

《2022H1业绩高增长，成长动力充足——公司信息更新报告》-2022.8.20

● 2023H1 业绩承压，估值处于低位，维持“买入”评级

公司发布2023年半年报，2023H1实现营收13.42亿元，同比-14.22%；归母净利润1.74亿元，同比-65.49%；扣非归母净利润0.50亿元，同比-89.00%；毛利率27.27%，同比-20.26pcts。计算得2023Q2单季度实现营收7.10亿元，同比-12.17%，环比+12.30%；归母净利润1.39亿元，同比-47.51%，环比+304.25%；扣非归母净利润0.27亿元，同比-88.00%，环比+12.95%；毛利率25.13%，同比-19.84pcts，环比-4.54pcts，考虑消费市场需求疲软等因素，我们下调2023-2025年业绩预测，预计2023-2025年归母净利润为6.94（-2.13）/8.22（-5.18）/11.26（-4.67）亿元，对应EPS为1.03（-0.31）/1.22（-0.76）/1.66（-0.69）元，当前股价对应PE为32.5/27.5/20.1倍，公司硅片产品技术实力优秀，且估值处于低位，维持“买入”评级。

● 短期业绩承压，行业景气度回升+硅片国产替代推进，公司成长动力充足

2023H1公司受制于行业景气度偏弱、市场需求疲软，总营业收入承压，硅抛光片产能利用率下降，部分硅片产品价格有所下调，同时叠加部分半导体功率器件产品销售价格下调，导致公司毛利率下降，归母净利润承压。**分业务看**，硅片业务受制于存储器和消费电子产品需求下降，2023H1收入7.55亿元，同比-18.48%，2023Q2收入4.02亿元，环比+13.97%；半导体功率器件业务受制于消费电子类功率器件市场不景气，2023H1收入5.38亿元，同比-10.69%，2023Q2收入2.80亿元，环比+8.37%；化合物半导体射频芯片业务受益于产品技术突破，在手订单同比大幅增长，2023H1营收同比大幅增长，负毛利率情况有所收窄，亏损有所减少；**从存货看**，2023Q2存货13.87亿元，环比-0.19亿元，库存水位下降；**从公司产品结构来看**，2023H1公司光伏用旁路二极管控制芯片、车规级功率器件芯片的产销量大幅提升。随着2023H2行业景气度逐渐回升，大硅片国产替代持续推进，公司成长动力充足。

● 风险提示：市场需求不及预期；市场竞争加剧；产品验证进度不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,541	2,914	3,603	4,623	5,776
YOY(%)	69.2	14.7	23.6	28.3	24.9
归母净利润(百万元)	600	688	694	822	1,126
YOY(%)	197.2	14.6	0.9	18.5	36.9
毛利率(%)	44.9	40.9	37.1	36.3	39.9
净利率(%)	24.5	23.0	19.7	18.0	19.5
ROE(%)	7.6	6.8	6.9	7.7	9.7
EPS(摊薄/元)	0.89	1.02	1.03	1.22	1.66
P/E(倍)	37.6	32.8	32.5	27.5	20.1
P/B(倍)	3.0	2.8	2.7	2.5	2.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6624	6921	7504	9515	11210
现金	4237	3965	4902	6290	7858
应收票据及应收账款	713	666	0	0	0
其他应收款	2	1	3	2	4
预付账款	97	70	137	128	203
存货	882	1337	1582	2212	2264
其他流动资产	692	882	882	882	882
非流动资产	5936	11620	13205	15509	17929
长期投资	0	375	748	1119	1489
固定资产	3953	6600	8025	9970	11956
无形资产	50	366	416	475	539
其他非流动资产	1934	4278	4016	3946	3945
资产总计	12561	18542	20709	25024	29139
流动负债	2074	1994	4578	9053	13135
短期借款	945	270	3396	7786	11777
应付票据及应付账款	673	1130	0	0	0
其他流动负债	456	594	1182	1266	1359
非流动负债	2245	6726	5883	5136	4340
长期借款	609	5157	4314	3568	2771
其他非流动负债	1636	1569	1569	1569	1569
负债合计	4319	8720	10461	14189	17476
少数股东权益	699	1617	1633	1642	1644
股本	457	677	677	677	677
资本公积	5800	5580	5580	5580	5580
留存收益	1285	1721	2183	2686	3379
归属母公司股东权益	7542	8205	8615	9193	10019
负债和股东权益	12561	18542	20709	25024	29139

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	438	1195	671	1274	2462
净利润	622	669	711	831	1128
折旧摊销	308	493	559	727	927
财务费用	107	95	173	351	547
投资损失	0	9	3	4	6
营运资金变动	-602	-194	-767	-609	-113
其他经营现金流	3	122	-9	-30	-33
投资活动现金流	-3032	-4745	-2146	-3018	-3332
资本支出	2846	3741	1771	2660	2976
长期投资	-20	-402	-372	-371	-370
其他投资现金流	-166	-603	-2	13	14
筹资活动现金流	5006	3311	-714	-1258	-1552
短期借款	-250	-675	3126	4390	3990
长期借款	167	4548	-843	-747	-796
普通股增加	57	220	0	0	0
资本公积增加	5074	-220	0	0	0
其他筹资现金流	-41	-561	-2997	-4902	-4746
现金净增加额	2409	-236	-2189	-3002	-2422

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2541	2914	3603	4623	5776
营业成本	1400	1722	2265	2944	3473
营业税金及附加	24	16	35	41	48
营业费用	18	17	18	21	23
管理费用	71	101	101	116	133
研发费用	229	272	288	324	404
财务费用	107	95	173	351	547
资产减值损失	-33	-140	-36	-46	-58
其他收益	62	139	100	120	130
公允价值变动收益	-31	33	0	17	19
投资净收益	0	-9	-3	-4	-6
资产处置收益	-1	1	1	0	1
营业利润	684	716	777	903	1221
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	3	3	3	3	3
利润总额	682	714	775	901	1218
所得税	60	44	65	70	91
净利润	622	669	711	831	1128
少数股东损益	22	-19	16	8	2
归属母公司净利润	600	688	694	822	1126
EBITDA	960	1444	1469	1928	2631
EPS(元)	0.89	1.02	1.03	1.22	1.66

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	69.2	14.7	23.6	28.3	24.9
营业利润(%)	186.0	4.8	8.4	16.2	35.2
归属于母公司净利润(%)	197.2	14.6	0.9	18.5	36.9
获利能力					
毛利率(%)	44.9	40.9	37.1	36.3	39.9
净利率(%)	24.5	23.0	19.7	18.0	19.5
ROE(%)	7.6	6.8	6.9	7.7	9.7
ROIC(%)	9.4	8.2	6.5	7.2	9.0
偿债能力					
资产负债率(%)	34.4	47.0	50.5	56.7	60.0
净负债比率(%)	-9.3	35.3	52.7	71.4	81.1
流动比率	3.2	3.5	1.6	1.1	0.9
速动比率	2.6	2.7	1.2	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	4.1	4.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.3	2.3	4.9	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.89	1.02	1.03	1.22	1.66
每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	1.76	0.99	1.88	3.64
每股净资产(最新摊薄)	11.14	11.79	12.39	13.25	14.47
估值比率					
P/E	37.6	32.8	32.5	27.5	20.1
P/B	3.0	2.8	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	23.5	19.2	20.2	16.6	12.8

数据来源：聚源、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（underperform）	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（underperform）	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，属于商业秘密材料，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9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