

推荐 (首次)

风险评级: 中风险

2021年8月17日

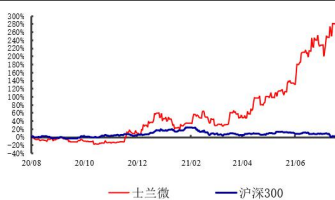
分析师: 刘梦麟
SAC 执业证书编号:
S0340521070002
电话: 0769-22110619
邮箱:
liumenglin@dgzq.com.cn
分析师: 陈伟光
SAC 执业证书编号:
S0340520060001
电话: 0769-22110619
邮箱:
chenweiguang@dgzq.com.cn
分析师: 罗炜斌
SAC 执业证书编号:
S0340521020001
电话: 0769-23320059
邮箱:
luoweibin@dgzq.com.cn

主要数据

2021年8月16日

收盘价(元)	63.57
总市值(亿元)	834.08
总股本(亿股)	13.12
流通股本(亿股)	13.12
ROE(TTM)	12.12%
12月最高价(元)	74.78
12月最低价(元)	14.74

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

士兰微 (600460) 2021 年半年报点评

多项业务齐发力, Q2 业绩创新高

投资要点:

事件:

公司于8月16日晚间公布2021年半年报。公司2021年上半年实现营业收入33.08亿元,同比增长94.05%,实现归母净利润4.31亿元,同比增长1,306.52%。

点评:

受益行业景气,公司Q2营收、归母净利润再创新高。公司2021年上半年实现营业收入33.08亿元,同比+94.05%,实现归母净利润4.31亿元,同比+1,306.52%,对应Q2营收为18.33亿元,同比+80.82%,Q2归母净利润为2.57亿元,同比+804.98%,单季度营收、归母净利润再创历史新高。2021年,公司营业利润和利润总额实现扭亏为盈,主要原因为:(1)报告期内公司子公司士兰集昕公司8英寸芯片生产线保持较高水平的产出,芯片产量较去年同期有较大幅度的增长,产品综合毛利率提高至18.35%,亏损大幅度减少;(2)公司子公司士兰明芯公司LED芯片生产线基本处于满负荷生产状态,LED芯片产量较去年同期有较大幅度的增长,产品综合毛利率提高至6.87%,亏损大幅度减少;(3)士兰微(母公司)集成电路和分立器件产品销量较去年同期大幅度增长,产品毛利率提高至23.94%,营业利润大幅度增长。

公司集成电路、IPM、MCU和MEMS齐头并进,发展向好。公司近年来持续加大研发投入,2018-2020年研发费用分别为3.50/4.26/4.86亿元,同比分别增长25.20%/21.71%/14.02%,2021年上半年研发费用为2.54亿元,同比+55.09%,研发投入占营收比重为7.68%。2021年上半年,公司持续高强度的研发投入开始进入收获期,各项业务齐头并进,发展向好。集成电路业务方面,2021年上半年公司集成电路业务营业收入为11.20亿元,同比+108.19%,主要原因为公司各类电路新产品的出货量明显加快;报告期内公司IPM模块营收突破4.1亿元,同比增长150%以上,目前已广泛应用到下游家电及工业客户的变频产品上;上半年公司推出了2代IPM,相比1代具有更高精度、更低损耗和更高的可靠性;上半年公司电控类MCU产品持续在工业变频器、工业UPS、光伏逆变、纺织机械类伺服产品、各类变频风扇类应用以及电动自行车等众多领域得到广泛应用;MEMS方面,公司报告期内MEMS传感器营收突破1.4亿元,较上年同期增加290%以上,加速度传感器等产品已在8吋线上实现了批量产出,单月出货量已接近3,000万只,多数国内手机品牌厂商已大批量使用公司的加速度传感器。此外,公司的红外光感传感器、心率传感器、硅麦克风、六轴惯性传感器等MEMS产品的市场推广和研发都取得了较大的进展。下半年MEMS传感器产品的出货量有望实现进一步增长。

国内功率IDM龙头企业,坚持“设计制造一体化道路”,在多领域构筑核心竞争力。公司成立二十多年来,始终坚持走“设计制造一体化”道路,打通了芯片“设计—制造—封测”的全产业链,实现了“从5吋到12吋”的跨越,

在功率半导体（功率IC、功率器件和功率模块）、MEMS传感器、光电产品和高端LED芯片等领域构筑了核心竞争力，是国内最主要的IDM公司之一。未来公司将继续发挥IDM模式的优势，积极拓展家电、通讯、工业、光伏、新能源汽车等中高端市场，经营业绩有望迈上新台阶。

- **盈利预测与投资建议。**预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 0.69、0.83 元，对应 PE 分别为 93 倍和 76 倍，首次覆盖给予“推荐”评级。
- **风险提示：**下游需求萎缩，产能建设不如预期等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2021/8/16）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	4,280.56	7,150.00	8,850.00	9,950.00
营业总成本	4,301.62	6,227.92	7,662.76	8,526.91
营业成本	3,317.41	5,148.00	6,372.00	7,064.50
营业税金及附加	26.46	50.05	61.95	69.65
销售费用	112.59	143.00	168.15	179.10
管理费用	248.47	343.20	398.25	447.75
研发费用	428.77	536.25	619.50	696.50
财务费用	167.92	107.25	132.75	149.25
资产减值损失	-113.68	-100.00	-90.00	-80.00
其他经营收益	117.64	140.00	135.00	130.00
公允价值变动净收益	4.97	15.00	10.00	5.00
投资净收益	-3.56	5.00	5.00	5.00
其他收益	116.23	120.00	120.00	120.00
营业利润	-35.77	1,063.59	1,323.74	1,554.60
加 营业外收入	2.60	5.00	5.00	5.00
减 营业外支出	4.55	3.00	3.00	3.00
利润总额	-37.72	1,065.59	1,325.74	1,556.60
减 所得税	-15.08	266.40	331.44	389.15
净利润	-22.64	799.19	994.31	1,167.45
减 少数股东损益	-90.23	-100.00	-100.00	-100.00
归母公司所有者的净利润	67.60	899.19	1,094.31	1,267.45
基本每股收益(元)	0.05	0.69	0.83	0.97
PE(倍)	1,233.89	92.76	76.22	65.81

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn