开源证券

立昂微（605358.SH）

2021 年 10 月 12 日

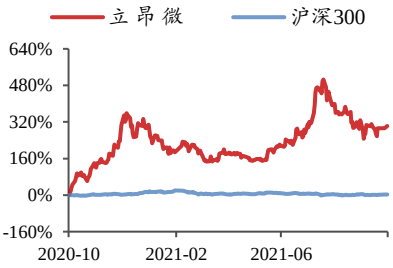
受益行业高景气度，盈利水平显著提升

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2021/10/11
当前股价(元)	118.85
一年最高最低(元)	188.07/29.60
总市值(亿元)	476.09
流通市值(亿元)	336.06
总股本(亿股)	4.01
流通股本(亿股)	2.83
近 3 个月换手率(%)	129.86

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-受益行业高景气度，量价齐升业绩优异》-2021.7.16

《公司信息更新报告-受益行业景气，公司业绩高速增长》-2021.4.10

《公司首次覆盖报告-布局核心赛道，国产替代前景可期》-2020.11.16

刘翔（分析师）
liuxiang2@kysec.cn
证书编号：S0790520070002

罗通（联系人）
luotong@kysec.cn
证书编号：S0790120070043

● 受益行业高景气度，量价齐升业绩优异，维持“买入”评级

2021 年 10 月 11 日公司发布 2021Q3 业绩预增公告，预计 2021Q1-3 归母净利润 3.7 亿~4.1 亿元，同比+184%至+214%；计算得 2021Q3 单季度预计归母净利润 1.6~2.0 亿元，同比+199%~+271%，环比+23%~+52%。半导体行业景气度维持高位，公司竞争力强大，产能积极扩张，同时在供需紧张背景下价格有望进一步提升，我们上调盈利预测，2021-2023 年归母净利润预计为 5.49（+0.89）/8.61（+1.76）/11.18（+1.49）亿元，EPS 预计为 1.37（+0.22）/2.15（+0.44）/2.79（+0.37）元，当前股价对应 PE 为 88.7/56.5/43.5 倍，维持“买入”评级。

● 市场需求旺盛，公司销售订单饱满，成长动力充足

一方面，受到国家政策驱动、“疫情经济”、半导体国产替代加快等因素影响，市场需求旺盛，公司订单饱满，各生产线满负荷运转，产品产销量大幅提升。另一方面，公司持续加大新技术研发力度，持续推进客户开拓，进一步优化产品结构。12 寸硅片经过前期的客户拓展和产品验证，技术能力已覆盖 14nm 以上技术节点逻辑电路，功率器件及图像传感器件覆盖客户所需技术节点且已大规模出货；8 英寸硅片产销量进一步放大，市场占有率进一步提升。全球芯片制造产能的持续紧缺，上游硅片产能供应也是持续紧张。2021 年 3 月全球第一大硅片厂商信越化学在官网发布公告，4 月起所有硅产品价格提高 10%~20%，4 月全球第三大硅片厂商胜高表示，现阶段硅片订单量超产能，自身、客户端已无库存，考虑建设新厂。2 月 9 日胜高财报指出，预估半导体硅片供不应求将持续至 2022 年。我们预计在需求持续紧张背景下，公司硅片盈利水平有望继续提升。功率半导体受益于新能源汽车、光伏发电等需求提升，行业高度景气，公司车规级功率器件芯片、光伏用旁路二极管控制芯片产销量大幅提升，我们判断晶圆厂产能瓶颈依旧存在，立昂微功率业务盈利水平有望继续提升。公司化合物半导体射频芯片产销量也稳步提升。公司产品价格有进一步上升空间，未来仍具备充足成长动力。

● 风险提示：产能扩张不及预期、下游需求发展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,192	1,502	2,361	3,806	4,549
YOY(%)	-2.5	26.0	57.2	61.2	19.5
归母净利润(百万元)	128	202	549	861	1,118
YOY(%)	-29.1	57.5	171.6	57.0	29.9
毛利率(%)	37.3	35.3	45.0	46.0	48.3
净利率(%)	10.8	13.4	23.2	22.6	24.6
ROE(%)	7.7	8.6	20.1	23.9	23.5
EPS(摊薄/元)	0.32	0.50	1.37	2.15	2.79
P/E(倍)	379.5	240.9	88.7	56.5	43.5
P/B(倍)	32.1	26.2	20.6	15.2	11.3

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)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1796	2968	3239	5042	5168
现金	658	1625	1211	1951	2332
应收票据及应收账款	427	564	994	1517	1484
其他应收款	17	8	31	32	43
预付账款	8	29	29	64	47
存货	430	516	749	1252	1037
其他流动资产	257	226	226	226	226
非流动资产	2961	3407	4768	6911	7752
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2169	2639	3659	5387	6131
无形资产	74	126	142	162	182
其他非流动资产	717	643	967	1362	1439
资产总计	4757	6375	8007	11953	12921
流动负债	1674	1622	2666	5584	5414
短期借款	1173	1196	1827	4474	4289
应付票据及应付账款	391	310	627	855	840
其他流动负债	110	116	212	256	284
非流动负债	1124	2241	2252	2326	2247
长期借款	502	442	453	528	448
其他非流动负债	622	1798	1798	1798	1798
负债合计	2798	3863	4917	7911	7660
少数股东权益	445	657	730	836	955
股本	360	401	401	401	401
资本公积	609	726	726	726	726
留存收益	545	729	1304	2178	3256
归属母公司股东权益	1514	1855	2360	3206	4305
负债和股东权益	4757	6375	8007	11953	12921

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	383	310	672	804	2372
净利润	151	215	621	968	1237
折旧摊销	163	240	285	431	579
财务费用	90	94	118	243	308
投资损失	-0	0	-0	-0	-0
营运资金变动	-34	-253	-351	-838	249
其他经营现金流	13	14	-0	-0	-1
投资活动现金流	-1084	-705	-1645	-2574	-1419
资本支出	1084	716	1361	2143	841
长期投资	0	4	0	0	0
其他投资现金流	0	15	-284	-431	-578
筹资活动现金流	392	1450	-73	-136	-388
短期借款	398	22	0	0	0
长期借款	308	-60	11	75	-80
普通股增加	0	41	0	0	0
资本公积增加	0	117	0	0	0
其他筹资现金流	-315	1329	-84	-211	-308
现金净增加额	-314	1052	-1046	-1906	566

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1192	1502	2361	3806	4549
营业成本	747	972	1300	2055	2351
营业税金及附加	16	17	29	46	55
营业费用	10	9	14	22	25
管理费用	52	57	78	126	150
研发费用	97	112	165	266	318
财务费用	90	94	118	243	308
资产减值损失	-46	-57	0	0	0
其他收益	45	61	46	51	53
公允价值变动收益	0	0	-0	-0	-0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	1	0	1	1
营业利润	174	239	704	1099	1395
营业外收入	3	3	3	3	3
营业外支出	1	3	2	2	2
利润总额	176	239	705	1100	1396
所得税	25	24	84	132	158
净利润	151	215	621	968	1237
少数股东损益	23	13	72	107	119
归母净利润	128	202	549	861	1118
EBITDA	423	532	1054	1691	2192
EPS(元)	0.32	0.50	1.37	2.15	2.79

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-2.5	26.0	57.2	61.2	19.5
营业利润(%)	-26.5	37.5	194.5	56.0	26.9
归属于母公司净利润(%)	-29.1	57.5	171.6	57.0	29.9
获利能力					
毛利率(%)	37.3	35.3	45.0	46.0	48.3
净利率(%)	10.8	13.4	23.2	22.6	24.6
ROE(%)	7.7	8.6	20.1	23.9	23.5
ROIC(%)	5.8	4.9	10.3	10.9	13.0
偿债能力					
资产负债率(%)	58.8	60.6	61.4	66.2	59.3
净负债比率(%)	85.5	73.5	96.5	123.9	83.3
流动比率	1.1	1.8	1.2	0.9	1.0
速动比率	0.7	1.4	0.8	0.6	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	2.7	3.0	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	2.2	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.50	1.37	2.15	2.79
每股经营现金流(最新摊薄)	0.96	0.77	1.68	2.01	5.92
每股净资产(最新摊薄)	3.78	4.63	5.89	8.00	10.75
估值比率					
P/E	379.5	240.9	88.7	56.5	43.5
P/B	32.1	26.2	20.6	15.2	11.3
EV/EBITDA	120.0	96.2	49.7	32.2	24.6

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	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	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，属于机密材料，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16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