

2022年04月08日

立昂微(605358):一季度业绩超预期,三大业务成长空间广阔

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

立昂微电子发布2022年一季度业绩预告:预计2022年一季度实现归属于上市公司股东的净利润为21,500.00万元至24,500.00万元,与上年同期相比,将增加13,920.55万元至16,920.55万元,同比增长183.66%至223.24%。

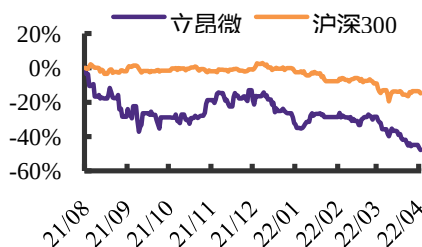
投资要点

基本数据

2022-04-07

当前股价(元)	85.15
总市值(亿元)	389.4
总股本(百万股)	457.3
流通股本(百万股)	282.8
52周价格范围(元)	70.58-188.07
日均成交额(百万元)	647.0

市场表现



资料来源:Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《立昂微(605358)公司点评:大硅片+功率+射频,三大业务打造长期成长》
2022-03-10

《立昂微(605358)公司点评:产业链一体化布局,三大业务发力驱动成长》
2022-01-18

■ 2022年第一季度业绩预告超预期,受益于行业高景气持续,国产化替代加速

根据公司2022年一季度业绩报告,公司2022年一季度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为21,200.00万元至24,200.00万元,与上年同期相比,将增加14,585.34万元至17,585.34万元,同比增长220.50%至265.85%。公司业绩实现高速增长主要受益于国家政策扶持、半导体国产替代,公司所处行业细分领域市场景气度持续高企,市场需求旺盛,公司销售订单饱满,主要产品产销量大幅提升,盈利能力稳步提升。根据公司2021年年度业绩公告,公司半导体硅片实现营收14.59亿,同比增长49.85%,销售占比达到58.12%,毛利率为45.45%(同比+4.8%),半导体功率器件实现营收10.07亿,同比增长100.34%,销售占比达到40.12%,毛利率为50.95%(同比+21%)。期间公司负债率34.39%,同比下降26.2%,公司经营现金流4.38亿,同比增长41.15%,其下降原因公司通过优化产品结构,加强成本费用管控力度,适时提高产品售价,使得营收大幅增长,盈利能力显著提升。此外,2021年公司研发费用2.291亿元(同比+104%),研发费用逐年倍增。

■ 立足半导体硅片业务,产能紧缺+国产替代下量价齐升

公司是国内半导体硅片领先企业。产能方面,公司半导体硅片业务增速显著,公司6英寸、8英寸及12英寸硅片新产线建设并实现满负荷运转,2021年底实现年产180万片的12英寸硅片产能,生产规模效益提升明显;产品方面,公司12英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,图像传感和功率器件芯片覆盖所有客户的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;客户方面,公司已覆盖包括ONSEMI、AOS、东芝、台湾半导体、台湾汉磊等国际知名跨国公司,以及中芯国际、华虹宏力、华润微电子、士兰微等

国内知名公司在内的稳定客户群。

公司收购**国晶半导体**，工商变更已变更完成于一季度末合并报表，国晶半导体目前厂房基础设施已全部建成，月产轻掺12英寸抛光片3万片产能已全线拉通。受限于设备交货期较长限制，预计公司明年下半年月产15片产能规模将全面达产。公司收购国晶半导体极大的弥补金瑞泓在12寸清掺硅片的短板，加快公司12英寸国产化、产业化进程。

代工厂扩产如火如荼，资本开支持续增长带动半导体硅片需求高增，SEMI预计2021全球半导体硅片出货面积达140亿平方英寸，同比增长13.9%，预计2022/2023/2024年硅片出货面积分别为149/156/160亿平方英寸，增幅分别为6.4%/4.6%/2.9%。与此同时硅片产能供应呈现紧张态势，业内公司纷纷调涨硅片价格，预计最高涨幅可达30%。**行业格局方面**，目前国际巨头市场垄断较明显，国内尤其12英寸硅片的国产化率较低，供应严重不足，替代空间广阔，预计未来在产能紧缺+国产替代的双重共振下，国内半导体硅片产业有望迎来量价齐升。

■ 功率+射频双轮驱动，公司产业链一体化布局优势显著

公司业务延伸至半导体功率器件及化合物半导体射频芯片，打造由硅片到器件/芯片的一体化产业链布局。**功率器件方面**，2021年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，公司强化在光伏市场的龙头地位，深耕车规芯片业务，拓展通用电源终端领域，全面增强公司半导体功率器件业务的市场竞争能力。根据Yole的数据，功率半导体器件市场将从2020年的175亿美元增长至2026年的262亿美元，年均复合增长率达6.9%；**化合射频芯片方面**，公司子公司立昂东芯目前已建成7万片/年的砷化镓射频芯片产能并实现批量出货，此外公司海宁基地未来规划布局36万片/年的射频芯片产品。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0.15 μm E-mode pHEMT等一批具有低成本、高性能、高均匀性、高可靠性特点的的工艺和产品并陆续进入市场，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、芯百特等在内的60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。

我们认为，公司在立足半导体硅片业务的同时，布局功率器件及射频芯片打造产业链一体化竞争优势，三大业务齐发力有望驱动公司实现持续高速增长。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为37.97、51.70、65.11亿

元，EPS分别为2.03、2.6、3.17元，当前股价对应PE分别为42、33、27倍，维持“推荐”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	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2541	3797	5170	6511
增长率（%）	69.17%	49.4%	36.2%	25.9%
归母净利润（百万元）	600	927	1190	1,451
增长率（%）	197.24%	54.4%	28.4%	21.9%
摊薄每股收益（元）	1.31	2.03	2.6	3.17
ROE（%）	7.3%	10.3%	12%	13.1%

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	3,797	5,170	6,511
现金及现金等价物	4,237	2,680	1,679	1,013	营业成本	1,400	2,225	3,090	3,908
应收款	715	1,068	1,615	2,034	营业税金及附加	24	35	48	61
存货	882	1,487	2,175	2,936	销售费用	18	27	109	137
其他流动资产	790	1,180	1,654	2,149	管理费用	71	129	145	195
流动资产合计	6,624	6,414	7,123	8,132	财务费用	107	6	40	50
非流动资产：					研发费用	229	342	414	553
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	424	503	707	935
固定资产	3,953	4,941	5,972	6,938	资产减值损失	-33	-12	-5	0
在建工程	1,086	1,434	1,074	749	公允价值变动	-31	4	2	0
无形资产	50	77	105	131	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	684	1,049	1,332	1,608
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	7,300	7,999	8,667	减：营业外支出	3	3	3	3
资产总计	12,561	13,715	15,122	16,798	利润总额	682	1,047	1,330	1,606
流动负债：					所得税费用	60	91	116	140
短期借款	945	945	945	945	净利润	622	955	1,214	1,465
应付账款、票据	673	1,086	1,565	2,066	少数股东损益	22	29	24	15
其他流动负债	456	456	456	456	归母净利润	600	927	1,190	1,451
流动负债合计	2,074	2,488	2,966	3,467					
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	1,636	1,636	1,636	营业收入增长率	69.2%	49.4%	36.2%	25.9%
非流动负债合计	2,245	2,245	2,245	2,245	归母净利润增长率	197.2%	54.4%	28.4%	21.9%
负债合计	4,319	4,733	5,211	5,712	盈利能力				
所有者权益					毛利率	44.9%	41.4%	40.2%	40.0%
股本	457	457	457	457	四项费用/营收	16.7%	13.2%	13.7%	14.4%
股东权益	8,241	8,982	9,911	11,086	净利率	24.5%	25.2%	23.5%	22.5%
负债和所有者权益	12,561	13,715	15,122	16,798	ROE	7.3%	10.3%	12.0%	13.1%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	34.4%	34.5%	34.5%	34.0%
净利润	622	955	1214	1465	营运能力				
少数股东权益	22	29	24	15	总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4
折旧摊销	306	266	333	403	应收账款周转率	3.6	3.6	3.2	3.2
公允价值变动	-31	4	2	0	存货周转率	1.6	1.5	1.4	1.4
营运资金变动	-481	-934	-1231	-1173	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流	438	320	342	711	EPS	1.31	2.03	2.60	3.17
投资活动现金净流	-3032	-1336	-671	-642	P/E	64.9	42.0	32.7	26.8
筹资活动现金净流	1037	-185	-286	-290	P/S	15.3	10.3	7.5	6.0
现金流量净额	-1,558	-1,202	-614	-221	P/B	5.2	4.7	4.2	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，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。