

立昂微 (605358.SH)

2022 年 04 月 11 日

一季报业绩高增长，成长动力充足

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘翔（分析师）

罗通（联系人）

liuxiang2@kysec.cn

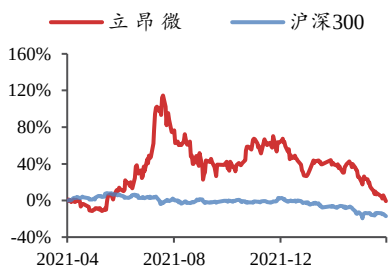
luotong@kysec.cn

证书编号：S0790520070002

证书编号：S0790120070043

日期	2022/4/11
当前股价(元)	82.90
一年最高最低(元)	188.07/72.52
总市值(亿元)	379.13
流通市值(亿元)	234.41
总股本(亿股)	4.57
流通股本(亿股)	2.83
近 3 个月换手率(%)	91.18

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-供需两旺，成长动力充足》-2022.3.10

《公司信息更新报告-拟并购扩张大硅片产能，进一步巩固龙头地位》-2022.2.8

《公司信息更新报告-受益行业高景气度，盈利水平显著提升》-2021.10.12

● 一季报业绩高增长，成长动力充足，维持“买入”评级

公司 2022 年 4 月 11 日发布 2022 年一季报，2022Q1 实现营收 7.56 亿元，同比+63.86%，环比-3.98%；归母净利润 2.38 亿元，同比+214.02%，环比+21.39%；扣非净利润 2.34 亿元，同比+253.16%，环比+11.39%；毛利率 50.26%，同比+9.29pcts，环比+3.51pcts。公司 2022Q1 业绩高速增长，主因报告期内，受到国家政策驱动、半导体国产替代加快以及智能经济快速发展带动的下游需求持续增加，公司订单饱满，主要产品产销量大幅提升，公司优化产品结构，加大成本管控，盈利能力稳步提升所致。公司成长动力充足，我们维持 2022-2024 年盈利预测，2022-2024 年归母净利润预计为 9.41/13.37/16.71 亿元，EPS 预计为 2.06/2.92/3.65 元，当前股价对应 PE 为 40.3/28.4/22.7 倍，维持“买入”评级。

● 下游高度景气，同时拟收购国晶半导体，提升公司竞争力，成长动力充足

据 SEMI 数据，2020 年至 2024 年全球预计将新增 30 余家 12 寸晶圆厂，随着从 2022 年中开始，晶圆厂新增产能逐步进入释放期，硅片需求将大幅提高。公司拟收购拓中股份旗下的国晶半导体，收购完成后公司拟取得国晶半导体 58.69% 股权，嘉兴康晶持有 41.31% 股权。国晶半导体主要业务为研发、生产、销售集成电路 12 寸轻掺杂抛光硅片，规划通过两期建成年产能 480 万片，目前已经完成全部基础设施建设，于 2022 年 1 月 9 日通线，为国内首条全自动 12 英寸半导体硅片生产线，正处于客户导入和产品验证阶段。本次重组将扩大公司现有 12 英寸硅片的生产规模；同时国晶半导体拥有世界一流厂房，设备及技术团队，成立了晶体生长实验室、物理、化学以及应用实验室，技术上将和公司形成优势互补、资源共享。在目前硅片行业高度景气，硅片相关生产设备交期延长，硅片厂商产能供不应求背景下，并购成熟生产线有利于公司快速提升产能，在国产替代背景下提前卡位，提高公司在 12 寸硅片尤其是轻掺杂硅片的市场地位。我们认为硅片 2022 年将持续供不应求，叠加国产替代需求紧迫，公司将迎来较大发展机遇。

● **风险提示：**下游景气度不及预期、产品验证不及预期、行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,502	2,541	3,945	5,086	6,226
YOY(%)	26.0	69.2	55.3	28.9	22.4
归母净利润(百万元)	202	600	941	1,337	1,671
YOY(%)	57.5	197.2	56.8	42.0	25.0
毛利率(%)	35.3	44.9	42.7	44.7	44.8
净利率(%)	13.4	23.6	23.9	26.3	26.8
ROE(%)	8.6	7.6	11.4	13.9	15.1
EPS(摊薄/元)	0.44	1.31	2.06	2.92	3.65
P/E(倍)	187.7	63.2	40.3	28.4	22.7
P/B(倍)	20.4	5.0	4.6	4.0	3.5

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2968	6624	5806	5996	6972
现金	1625	4237	2354	2427	2261
应收票据及应收账款	564	713	1270	1287	1842
其他应收款	8	2	14	6	19
预付账款	29	97	98	154	155
存货	516	882	1377	1430	2003
其他流动资产	226	692	692	692	692
非流动资产	3407	5936	7688	8844	9697
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2639	3953	5238	6169	6845
无形资产	126	50	55	57	58
其他非流动资产	643	1934	2396	2619	2794
资产总计	6375	12561	13494	14841	16669
流动负债	1622	2074	2197	2367	2783
短期借款	1196	945	945	945	1038
应付票据及应付账款	310	673	915	1058	1355
其他流动负债	116	456	337	364	390
非流动负债	2241	2245	2280	2232	2131
长期借款	442	609	644	597	495
其他非流动负债	1798	1636	1636	1636	1636
负债合计	3863	4319	4478	4599	4914
少数股东权益	657	699	784	870	975
股本	401	457	896	896	896
资本公积	726	5800	5361	5361	5361
留存收益	729	1285	2093	3113	4348
归属母公司股东权益	1855	7542	8232	9372	10780
负债和股东权益	6375	12561	13494	14841	16669

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	310	438	669	2075	1704
净利润	215	622	1027	1422	1777
折旧摊销	240	308	385	508	617
财务费用	94	107	66	108	132
投资损失	0	0	-0	-0	-0
营运资金变动	-253	-602	-818	24	-840
其他经营现金流	14	3	10	14	18
投资活动现金流	-705	-3032	-2147	-1678	-1487
资本支出	716	2846	1752	1156	852
长期投资	4	-20	0	0	0
其他投资现金流	15	-206	-395	-522	-635
筹资活动现金流	1450	5006	-406	-324	-475
短期借款	22	-250	0	0	0
长期借款	-60	167	35	-48	-102
普通股增加	41	57	439	0	0
资本公积增加	117	5074	-439	0	0
其他筹资现金流	1329	-41	-441	-277	-373
现金净增加额	1052	2409	-1883	73	-259

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1502	2541	3945	5086	6226
营业成本	972	1400	2262	2810	3437
营业税金及附加	17	24	45	57	67
营业费用	9	18	24	30	34
管理费用	57	71	126	163	193
研发费用	112	229	316	386	431
财务费用	94	107	66	108	132
资产减值损失	-57	-33	0	0	0
其他收益	61	62	56	59	59
公允价值变动收益	0	-31	-10	-14	-18
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	1	-1	0	0	-0
营业利润	239	684	1153	1579	1972
营业外收入	3	1	2	2	2
营业外支出	3	3	2	3	3
利润总额	239	682	1153	1578	1971
所得税	24	60	126	156	194
净利润	215	622	1027	1422	1777
少数股东损益	13	22	85	85	106
归母净利润	202	600	941	1337	1671
EBITDA	532	960	1516	2092	2596
EPS(元)	0.44	1.31	2.06	2.92	3.65

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	26.0	69.2	55.3	28.9	22.4
营业利润(%)	37.5	186.0	68.5	37.0	24.9
归属于母公司净利润(%)	57.5	197.2	56.8	42.0	25.0
获利能力					
毛利率(%)	35.3	44.9	42.7	44.7	44.8
净利率(%)	13.4	23.6	23.9	26.3	26.8
ROE(%)	8.6	7.6	11.4	13.9	15.1
ROIC(%)	4.9	5.4	8.7	11.2	12.6
偿债能力					
资产负债率(%)	60.6	34.4	33.2	31.0	29.5
净负债比率(%)	73.5	-9.3	11.5	9.2	9.5
流动比率	1.8	3.2	2.6	2.5	2.5
速动比率	1.4	2.4	1.7	1.6	1.5
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	3.0	4.0	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.44	1.31	2.06	2.92	3.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.68	0.96	1.46	4.54	3.73
每股净资产(最新摊薄)	4.06	16.49	18.00	20.49	23.57
估值比率					
P/E	187.7	63.2	40.3	28.4	22.7
P/B	20.4	5.0	4.6	4.0	3.5
EV/EBITDA	144.5	77.3	50.2	36.4	29.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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的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