

立昂微 (605358)

行业高景气延续，公司产品量价齐升

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2021 年年报和 2022 年一季报，2021 年实现营业收入 25.41 亿元，同比+69.17%，归母净利润 6.00 亿元，同比+197.24%；2022Q1 实现营业收入 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%，接近业绩预告上限。
- ◆ **业绩持续增长，一季度盈利能力持续提高。**2021 年和 2022 年 Q1 公司业绩大幅上涨，一季度盈利能力持续增强，毛利率达到 50.26%，同比+9.29pcts，环比+3.51pcts。受益于清洁能源和新能源汽车快速发展带动的下游需求持续增加，公司较早布局了 6 英寸、8 英寸及 12 英寸硅片新产线建设，实施了功率器件芯片制造产线的产能技改提升，较为充分地满足不断趋热的市场需求，并适时调整产品结构、提高销售价格，继而带动盈利水平的持续提升。
- ◆ **硅片景气延续，规模上量明显。**根据 SEMI 数据，全球将会有 25 座 8 寸晶圆厂、60 座 12 寸晶圆厂在 2022 年至 2024 年投放，晶圆产能的扩张将驱动半导体硅片市场持续保持高景气状态。2022 年公司计划实现衢州基地 6 英寸硅片、8 英寸硅片、12 英寸硅片新扩生产线的投产，加快完成 6 英寸硅片、12 英寸硅片产线的二期工程，并完成对国晶半导体的并购，全面加快 12 英寸硅片国产化、产业化进程，我们认为公司硅片产品的规模和结构将会显著提升。
- ◆ **芯片赛道成长性好，打开业绩成长空间。**公司芯片赛道主要包含功率器件业务和化合物半导体射频芯片业务。功率器件在光伏类领域产品占 2021 年总发货量的 46%，在全球光伏类芯片销售中占比达 43—47%，2022 年公司将进一步巩固在全球光伏芯片市场的领先地位，并加强车规芯片业务拓展；化合物半导体射频芯片业务开发出了 0.15μm E-mode pHEMT 等一批具有低成本、高性能、高均匀性、高可靠性特点产品并陆续进入市场，并计划在 2022 年启动海宁化合物集成电路芯片项目一期建设工程，有望保持快速上量的势头。
- ◆ **投资建议：**首次覆盖给予“增持”评级。预计公司 2022、2023、2024 年 EPS 分别是 2.13、2.77、3.41 元，对应 PE 为 39、30、25 倍。公司具备从材料到芯片的全链条技术，充分受益下游清洁能源和新能源汽车的增长拉动，在国产化背景下竞争力和成长力兼具，首次覆盖给予“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**上游原材料涨价风险、下游需求不及预期、客户开拓不及预期。

财务数据与估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,502	2,541	3,853	5,048	6,162
增长率（%）	26.0	69.2	51.6	31.0	22.1
归母净利润（百万元）	202	600	973	1,267	1,558
增长率（%）	57.5	197.2	62.1	30.2	23.0
EPS（元/股）	0.50	1.33	2.13	2.77	3.41
市盈率（P/E）	167.8	63.1	39.4	30.3	24.6
市净率（P/B）	18.1	5.1	4.5	3.9	3.4

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

投资评级

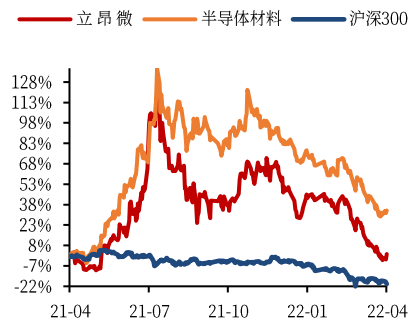
增持

首次评级

基础数据(2022-04-20)

所属行业	半导体材料
股价(元)	83.88
总市值(百万元)	38,360.84
流通市值(百万元)	28,477.92
总股本(百万股)	457.33
流通股本(百万股)	339.51

股价表现



	1M	3M	12M
相对收益	-14.3%	-14.0%	22.2%
绝对收益	-18.9%	-29.6%	2.3%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

朱琳 分析师
 资格证书：S0380521120001
 联系邮箱：zhulin@wanhesec.com
 联系电话：82830333-121

相关报告

财务报表与财务指标

利润表(百万元)					资产负债表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2541	3853	5048	6162	货币资金	4237	1626	1169	2452
%同比增速	69%	52%	31%	22%	交易性金融资产	0	0	0	0
营业成本	1400	2283	3079	3833	应收账款及应收票据	713	1230	1583	1910
毛利	1141	1570	1969	2329	存货	882	1364	1872	2317
%营业收入	45%	41%	39%	38%	预付账款	97	128	186	226
税金及附加	24	38	49	60	其他流动资产	694	917	1189	1368
%营业收入	1%	1%	1%	1%	流动资产合计	6624	5265	6000	8274
销售费用	18	27	33	39	长期股权投资	0	0	0	0
%营业收入	1%	1%	1%	1%	投资性房地产	0	0	0	0
管理费用	71	108	111	123	固定资产合计	3953	5316	6163	6286
%营业收入	3%	3%	2%	2%	无形资产	50	103	99	95
研发费用	229	339	404	431	商誉	0	76	76	76
%营业收入	9%	9%	8%	7%	递延所得税资产	105	105	105	105
财务费用	107	28	39	35	其他非流动资产	1829	2862	3082	2689
%营业收入	4%	1%	1%	1%	资产总计	12561	13726	15524	17525
资产减值损失	-33	0	0	0	短期借款	945	0	0	0
信用减值损失	-6	0	0	0	应付票据及应付账款	673	974	1369	1681
其他收益	62	93	122	149	预收账款	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	应付职工薪酬	60	95	129	160
净敞口套期收益	0	0	0	0	应交税费	102	133	184	221
公允价值变动收益	-31	0	0	0	其他流动负债	294	301	305	311
资产处置收益	-1	0	0	0	流动负债合计	2074	1503	1988	2373
营业利润	684	1123	1456	1790	长期借款	609	1338	1338	1338
%营业收入	27%	29%	29%	29%	应付债券	0	0	0	0
营业外收支	-2	-2	-3	-3	递延所得税负债	0	0	0	0
利润总额	682	1121	1453	1787	其他非流动负债	1636	1636	1636	1636
%营业收入	27%	29%	29%	29%	负债合计	4319	4476	4961	5346
所得税费用	60	113	140	172	归属于母公司的所有者权益	7542	8515	9782	11341
净利润	622	1008	1313	1615	少数股东权益	699	735	781	838
%营业收入	24%	26%	26%	26%	股东权益	8241	9250	10563	12178
归属于母公司的净利润	600	973	1267	1558	负债及股东权益	12561	13726	15524	17525
%同比增速	197%	62%	30%	23%					
少数股东损益	22	36	46	57					
EPS (元/股)	1.33	2.13	2.77	3.41					
基本指标					现金流量表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	1.33	2.13	2.77	3.41	经营活动现金流净额	438	799	1380	1840
BVPS	16.49	18.62	21.39	24.80	投资	-20	0	0	0
PE	63.07	39.43	30.28	24.62	资本性支出	-2766	-3136	-1784	-503
PEG	0.32	0.64	1.00	1.07	其他	—	—	—	—
PB	5.09	4.50	3.92	3.38	投资活动现金流净额	-3032	-3136	-1784	-503
EV/EBITDA	31.82	23.01	18.56	15.32	债权融资	0	0	0	0
ROE	8%	11%	13%	14%	股权融资	5168	0	0	0
ROIC	7%	9%	10%	11%	银行贷款增加(减少)	2195	-217	0	0
					筹资成本	-130	-58	-54	-54
					其他	—	—	—	—
					筹资活动现金流净额	5006	-275	-54	-54
					现金净流量	2409	-2611	-457	1283

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作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。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>