

立昂微 (605358.SH)

2022 年 06 月 04 日

公司拟发行可转债募资扩产，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

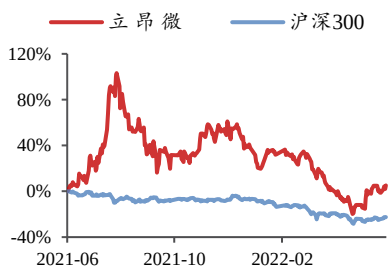
luotong@kysec.cn

证书编号：S0790520070002

证书编号：S0790120070043

日期	2022/6/2
当前股价(元)	62.12
一年最高最低(元)	188.07/49.20
总市值(亿元)	420.46
流通市值(亿元)	312.14
总股本(亿股)	6.77
流通股本(亿股)	5.02
近 3 个月换手率(%)	92.85

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-一季报业绩高速增长，成长动力充足》-2022.4.11

《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

● 拟发行可转债募资扩产，成长动力充足，维持“买入”评级

公司 2022 年 6 月 2 日发布公开发行可转债预案公告，拟发行可转债募集资金不超过 33.90 亿元，债券期限为 6 年，其中 11.3 亿元用于年产 180 万片 12 英寸半导体硅外延片项目，12.5 亿元用于年产 600 万片 6 英寸集成电路用硅抛光片项目，10.1 亿元用于补充流动资金。本次募资将投向公司主业，有利于公司巩固在行业的领先地位，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，产销两旺，我们上调 2022-2024 年盈利预测，2022-2024 年归母净利润预计为 10.52（+1.10）/13.62（+0.23）/16.84（+0.11）亿元，EPS 预计为 1.55（-0.51）/2.01（-0.91）/2.49（-1.17）元，当前股价对应 PE 为 40.0/30.9/25.0 倍，维持“买入”评级。

● 下游高度景气，公司募资扩产，提升公司竞争力，成长动力充足

(1) “年产 180 万片 12 英寸半导体硅外延片项目”由金瑞泓微电子作为实施主体，通过新建厂房扩产，建设期 2 年，据公司预计完全达产后每年收入约 17.78 亿元。硅片市场大尺寸硅片仍为主流，据 SEMI，12 寸硅片份额在 2019 年提升至 67%，预计到 2022 年份额将占 80% 以上。5G、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩和工业互联网等新型基础设施均要大量使用功率器件和 CIS、PMIC 等模拟器件，上述领域投资建设规模的扩大将带动硅外延片市场需求持续增长。项目实施后，公司将进一步提升 12 寸硅外延片产能，迎合多元化市场需求，提升公司的综合竞争力。(2) “年产 600 万片 6 英寸集成电路用硅抛光片项目”由衢州金瑞泓作为实施主体，通过新建厂房扩产，建设期 2 年，据公司预计完全达产后每年收入 6.6 亿元。在功率器件以及 PMIC、CIS 等模拟器件领域，由于产品的使用周期较长且需应用在高电压、大电流环境中，更重视可靠性、降低失真、减少功耗等，使用小硅片有助于提升质量稳定性及优化成本控制。国内小硅片制造工艺更为成熟，需求仍呈上涨趋势。同时由于发达国家小硅片已不再新增产能，国内机会较大，项目将进一步增强公司的盈利能力。

● **风险提示：**下游景气度不及预期、扩产进度不及预期、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	5,171	6,591
YOY(%)	26.0	69.2	55.3	31.1	27.4
归母净利润(百万元)	202	600	1,052	1,362	1,684
YOY(%)	57.5	197.2	75.2	29.5	23.6
毛利率(%)	35.3	44.9	46.8	46.8	46.5
净利率(%)	13.4	23.6	26.9	26.4	25.6
ROE(%)	8.6	7.6	12.6	13.9	15.0
EPS(摊薄/元)	0.30	0.89	1.55	2.01	2.49
P/E(倍)	208.2	70.0	40.0	30.9	25.0
P/B(倍)	22.7	5.6	5.0	4.4	3.8

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	5832	6147	7193
现金	1625	4237	2586	2416	2385
应收票据及应收账款	564	713	1269	1329	1983
其他应收款	8	2	14	7	20
预付账款	29	97	98	158	168
存货	516	882	1214	1535	1986
其他流动资产	226	692	692	692	692
非流动资产	3407	5936	7644	8931	10123
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2639	3953	5207	6232	7148
无形资产	126	50	55	57	58
其他非流动资产	643	1934	2383	2642	2917
资产总计	6375	12561	13476	15078	17316
流动负债	1622	2074	2063	2447	3227
短期借款	1196	945	945	945	1501
应付票据及应付账款	310	673	801	1131	1343
其他流动负债	116	456	335	367	401
非流动负债	2241	2245	2276	2242	2173
长期借款	442	609	640	607	538
其他非流动负债	1798	1636	1636	1636	1636
负债合计	3863	4319	4339	4690	5401
少数股东权益	657	699	794	881	988
股本	401	457	896	896	896
资本公积	726	5800	5361	5361	5361
留存收益	729	1285	2188	3226	4471
归属母公司股东权益	1855	7542	8342	9507	10927
负债和股东权益	6375	12561	13476	15078	17316

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	310	438	882	2031	1838
净利润	215	622	1147	1449	1790
折旧摊销	240	308	383	509	632
财务费用	94	107	88	191	281
投资损失	0	0	-0	-0	-0
营运资金变动	-253	-602	-746	-132	-883
其他经营现金流	14	3	10	14	18
投资活动现金流	-705	-3032	-2101	-1810	-1842
资本支出	716	2846	1707	1287	1192
长期投资	4	-20	0	0	0
其他投资现金流	15	-206	-393	-523	-650
筹资活动现金流	1450	5006	-432	-391	-582
短期借款	22	-250	0	0	0
长期借款	-60	167	31	-34	-69
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	-464	-357	-513
现金净增加额	1052	2409	-1652	-170	-586

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1502	2541	3945	5171	6591
营业成本	972	1400	2099	2752	3525
营业税金及附加	17	24	45	58	71
营业费用	9	18	26	34	43
管理费用	57	71	110	144	183
研发费用	112	229	335	429	540
财务费用	94	107	88	191	281
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	1288	1608	1987
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	1288	1608	1986
所得税	24	60	141	159	196
净利润	215	622	1147	1449	1790
少数股东损益	13	22	95	87	106
归母净利润	202	600	1052	1362	1684
EBITDA	532	960	1647	2120	2639
EPS(元)	0.30	0.89	1.55	2.01	2.49

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	31.1	27.4
营业利润(%)	37.5	186.0	88.3	24.9	23.5
归属于母公司净利润(%)	57.5	197.2	75.2	29.5	23.6
获利能力					
毛利率(%)	35.3	44.9	46.8	46.8	46.5
净利率(%)	13.4	23.6	26.9	26.4	25.6
ROE(%)	8.6	7.6	12.6	13.9	15.0
ROIC(%)	4.9	5.4	9.6	11.3	12.2
偿债能力					
资产负债率(%)	60.6	34.4	32.2	31.1	31.2
净负债比率(%)	73.5	-9.3	8.7	9.3	12.7
流动比率	1.8	3.2	2.8	2.5	2.2
速动比率	1.4	2.4	1.9	1.5	1.4
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)	0.30	0.89	1.55	2.01	2.49
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.65	1.30	3.00	2.72
每股净资产(最新摊薄)	2.74	11.14	12.33	14.05	16.14
估值比率					
P/E	208.2	70.0	40.0	30.9	25.0
P/B	22.7	5.6	5.0	4.4	3.8
EV/EBITDA	109.4	57.9	34.8	27.1	22.1

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