

立昂微 (605358.SH) 买入 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 67.37 元

中报业绩高速增长, 硅片产能加速释放

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	6.77
已上市流通 A 股(亿股)	5.02
总市值(亿元)	455.99
年内股价最高最低(元)	120.15/47.44
沪深 300 指数	4355
上证指数	3314

公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,502	2,541	4,078	5,337	6,353
营业收入增长率	26.04%	69.17%	60.51%	30.87%	19.02%
归母净利润 (百万元)	202	600	1,044	1,361	1,601
归母净利润增长率	57.55%	197.24%	73.88%	30.40%	17.62%
摊薄每股盈利 (元)	0.504	1.313	1.542	2.011	2.365
每股经营性现金流净额	0.62	0.87	1.87	2.48	3.23
净资产收益率	10.89%	7.96%	12.70%	14.78%	15.34%
市盈率 (倍)	238.81	91.43	43.68	33.50	28.48
市净率 (倍)	26.00	7.28	5.55	4.95	4.37

来源: 公司年报、国金证券研究所

相关报告

- 《12 寸硅片产能加速释放, 盈利能力持续提升-立昂微一季报点评》, 2022.4.12
- 《硅片产能加速释放, 功率器件景气持续-立昂微深度报告》, 2022.3.16

事件

- 公司 7 月 11 日发布半年报预告, 2022 年半年度实现归母净利润为 4.85-5.15 亿元, 同比增长 132.09%至 146.44%; 扣除非经常性损益的净利润为 4.35-4.75 亿元, 同比增长 136.59%至 158.35%。22Q2 实现归母净利润 2.47-2.77, 同比增长 86%-108%, 环比增长 4%-16%; 实现扣非后归母净利润 2-2.4 亿元, 同比增长 69%-103%, 环比基本持平。上半年业绩基本符合预期。

简评

- 硅片业务: 行业景气度持续, 公司 12 英寸产品快速上量**
 - 预计 2022-23 年硅片产能持续供不应求。下游晶圆厂资本开支高增拉动硅片需求增长, 硅片厂扩产滞后, 预计 2022-23 年硅片产能持续供不应求, 全球第二大硅片厂 SUMCO 预计涨价至少会持续到 2024 年。
 - 公司作为国内重掺硅片龙头厂商, 产线长期满负荷生产。目前 6/8 寸重掺外延片供不应求, 12 寸硅片规模逐步上量, 2021 年底达到 15 万片/月产能规模, 技术能力已覆盖 14nm 以上技术节点逻辑电路、图像传感器器件和功率器件。2022 年 12 英寸有望快速上量, 3 月斥资 15 亿元收购国晶半导体 78% 股份, 完善公司 12 英寸轻掺片布局。
- 新能源汽车、光伏带动公司功率器件增长: 2021 年公司功率器件业务大幅增长, 产品毛利率显著改善, 其中光伏类产品占全年功率器件总出货量 46%, 占 2021 年全球光伏类芯片销售 43%-47%, 沟槽芯片出货量同比增幅 260%, 平面肖特基同比增幅 170%, 肖特基、MOS 芯片持续供不应求。**
- 积极布局化合物半导体, 进一步打开成长空间: 子公司立昂东芯目前已经建成 7 万片/年的砷化镓射频芯片代工制造产能并开始批量出货, 21 年实现营收 0.44 亿元, 同比增长 474%, 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、高可靠性特点的工艺和产品, 拥有了包括昂瑞微、芯百特等在内的 60 余家优质客户群。**

赵晋 分析师 SAC 执业编号: S1130520080004
zhaojin1@gjzq.com.cn

邵广雨 联系人
shaoguangyu@gjzq.com.cn

樊志远 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003
(8621)61038318fanzhiyuan@gjzq.com.cn

盈利预测及投资建议

- 预计 2022-2024 年公司营收为 41/53/64 亿元, 同比增长 61%/31%/19%; 归母净利润为 10.4/13.6/16.0 亿元, 分别上调 9%/5%/6%, 同比增长 74%/30%/18%, 对应 PE 为 44/34/28 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

- 下游客户验证及渗透不达预期风险; 行业竞争加剧; 原材料价格波动; 功率器件价格下跌风险; 限售股解禁风险。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
主营业务收入	1,192	1,502	2,541	4,078	5,337	6,353	货币资金	658	1,625	4,237	2,018	2,023E	2,024E	
增长率	26.0%	69.2%	60.5%	30.9%	19.0%		应收款项	545	700	1,251	1,455	1,898	2,251	
主营业务成本	-747	-972	-1,400	-2,315	-3,055	-3,695	存货	430	516	882	1,135	1,409	1,604	
%销售收入	62.7%	64.7%	55.1%	56.8%	57.2%	58.2%	其他流动资产	163	126	253	286	333	365	
毛利	445	530	1,141	1,763	2,282	2,658	流动资产	1,796	2,968	6,624	4,893	5,275	6,175	
%销售收入	37.3%	35.3%	44.9%	43.2%	42.8%	41.8%	%总资产	37.8%	46.6%	52.7%	36.4%	34.7%	36.6%	
营业税金及附加	-16	-17	-24	-35	-44	-51	长期投资	5	1	21	20	20	20	
%销售收入	1.3%	1.1%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%	固定资产	2,773	2,795	5,176	7,681	9,010	9,715	
销售费用	-10	-9	-18	-27	-33	-38	%总资产	58.3%	43.8%	41.2%	57.1%	59.3%	57.6%	
%销售收入	0.9%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	无形资产	83	132	60	170	218	265	
管理费用	-52	-57	-71	-110	-141	-165	非流动资产	2,961	3,407	5,936	8,550	9,928	10,680	
%销售收入	4.3%	3.8%	2.8%	2.7%	2.7%	2.6%	%总资产	62.2%	53.4%	47.3%	63.6%	65.3%	63.4%	
研发费用	-97	-112	-229	-347	-427	-476	资产总计	4,757	6,375	12,561	13,443	15,202	16,855	
%销售收入	8.1%	7.5%	9.0%	8.5%	8.0%	7.5%	短期借款	1,210	1,231	1,230	1,398	1,843	1,989	
息税前利润 (EBIT)	270	335	800	1,245	1,636	1,927	应付款项	403	314	677	778	1,026	1,241	
%销售收入	22.7%	22.3%	31.5%	30.5%	30.7%	30.3%	其他流动负债	61	78	168	186	242	286	
财务费用	-90	-94	-107	-49	-66	-78	流动负债	1,674	1,622	2,074	2,361	3,112	3,515	
%销售收入	7.5%	6.3%	4.2%	1.2%	1.2%	1.2%	长期贷款	502	442	609	609	609	609	
资产减值损失	0	0	0	-17	-17	-14	其他长期负债	622	1,798	1,636	1,533	1,533	1,533	
公允价值变动收益	0	0	-31	0	0	0	负债	2,798	3,863	4,319	4,504	5,254	5,657	
投资收益	0	0	0	1	1	1	普通股股东权益	1,514	1,855	7,542	8,221	9,209	10,438	
%税前利润	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	其中：股本	360	401	457	677	677	677	
营业利润	174	239	684	1,251	1,624	1,906	未分配利润	499	676	1,198	1,870	2,859	4,088	
营业利润率	14.6%	15.9%	26.9%	30.7%	30.4%	30.0%	少数股东权益	445	657	699	719	739	759	
营业外收支	2	0	-2	1	1	1	负债股东权益合计	4,757	6,375	12,561	13,443	15,202	16,855	
税前利润	176	239	682	1,252	1,625	1,907	比率分析		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
利润率	14.8%	15.9%	26.8%	30.7%	30.4%	30.0%	每股指标							
所得税	-25	-24	-60	-188	-244	-286	每股收益	0.356	0.504	1.313	1.542	2.011	2.365	
所得税率	14.1%	10.0%	8.7%	15.0%	15.0%	15.0%	每股净资产	4.205	4.632	16.492	12.145	13.606	15.422	
净利润	151	215	622	1,064	1,381	1,621	每股经营现金净流	0.921	0.616	0.871	1.872	2.482	3.229	
少数股东损益	23	13	22	20	20	20	每股股利	0.000	0.000	0.110	0.550	0.550	0.550	
归属于母公司的净利润	128	202	600	1,044	1,361	1,601	回报率							
净利率	10.8%	13.4%	23.6%	25.6%	25.5%	25.2%	净资产收益率	8.47%	10.89%	7.96%	12.70%	14.78%	15.34%	
							总资产收益率	2.69%	3.17%	4.78%	7.76%	8.95%	9.50%	
							投入资本收益率	6.32%	7.20%	7.24%	9.66%	11.21%	11.86%	
							增长率							
							主营业务收入增长率	-2.53%	26.04%	69.17%	60.51%	30.87%	19.02%	
							EBIT增长率	-8.76%	24.01%	138.66%	55.76%	31.38%	17.76%	
							净利润增长率	-29.08%	57.55%	197.24%	73.88%	30.40%	17.62%	
							总资产增长率	22.27%	34.01%	97.02%	7.03%	13.09%	10.87%	
							资产管理能力							
							应收账款周转天数	117.7	115.8	89.5	90.0	90.0	90.0	
							存货周转天数	188.3	177.7	182.3	180.0	170.0	160.0	
							应付账款周转天数	149.5	112.2	110.2	100.0	100.0	100.0	
							固定资产周转天数	664.5	641.2	567.8	488.4	430.0	373.0	
							偿债能力							
							净负债/股东权益	53.77%	1.90%	-29.10%	-0.12%	8.22%	5.74%	
							EBIT利息保障倍数	3.0	3.5	7.5	25.7	24.8	24.7	
							资产负债率	58.82%	60.59%	34.39%	33.50%	34.56%	33.57%	

投资评级的说明:

- 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
- 中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;
- 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402