

半导体硅片景气度高企，上半年业绩高速增长

2022 年 07 月 12 日

7 月 11 日，立昂微发布 2022 年中报业绩预告。公司预计 2022 年上半年实现归母净利润 4.85-5.15 亿元，同比增长 132.09%至 146.44%，实现扣非归母净利润 4.35-4.75 亿元，同比增长 136.59%至 158.35%。

► **Q2 业绩高速增长，下游需求持续旺盛。**对应 2022 年 Q2 单季度，公司实现归母净利润 2.47-2.77 亿元，同比增长 85.45-107.98%，环比增长 3.77-16.38%，预告区间中值对应 96.72%的同比增速，延续了 Q1 的高速增长趋势。22Q2 公司实现扣非归母净利润 2.01-2.41 亿元，同比增长 71.09-105.07%，环比-13.78-3.34%，预告区间中值对应 88.08%的同比增速。公司 2022 年上半年业绩大幅增长主要系新能源汽车、新能源发电等下游需求旺盛，公司半导体硅片、功率器件业务市场景气度持续高企，两条业务线均有快速增长。

► **半导体硅片景气度持续向好，公司产能规模不断扩大。**2021 年初以来，随着下游晶圆厂大力扩产，全球半导体硅片持续紧缺，景气度不断走高，公司作为国内领先的 6/8/12 英寸半导体硅片生产商，深度受益于半导体硅片景气度向好。公司 12 英寸半导体硅片技术能力已覆盖 14nm 以上逻辑器件、功率器件、图像传感器器件等，主要产品包括外延片正片、抛光片测试片等，2021 年底产能已达 15 万片/月，2022 年以来产能利用率持续爬升，推动公司业绩高速增长。此外，公司于 2022 年 3 月收购优质 12 英寸轻掺硅片标的嘉兴国晶半导体，国晶总规划产能 40 万片/月，进一步扩大了公司 12 英寸半导体硅片产能规模。同时，公司于 2021 年底进行 6/8 英寸硅外延片技改项目，该项目计划扩产 20 万片/月 6/8 英寸硅外延片产能，当前产能不断爬升，有望持续推动公司高速增长。

► **功率器件下游需求旺盛，产能供不应求。**2021 年以来，公司功率器件产品线市场结构、客户结构、产品结构不断优化，应用于光伏、新能源汽车等领域的产品销售规模快速提升，光伏类产品出货占比持续增加，占公司 2021 年功率器件总发货量的 46%。进入 2022 年，由于下游光伏、新能源汽车等领域需求持续旺盛，公司功率器件产能持续供不应求。公司于 2021 年底进行功率半导体技改项目，该项目计划扩产 6 万片/月功率器件产能，已于 2022 年 5 月建成，当前产能不断爬升中，助推公司功率器件业务维持高速增长态势。

► **砷化镓射频芯片厚积薄发，为公司提供成长新动力。**2021 年公司砷化镓射频芯片平台开拓客户 60 余家，产销量持续爬坡。当前该业务处于投入期，未来公司有望凭借砷化镓射频芯片业务的技术积累与产能提升，实现盈利快速增长。

► **投资建议** 我们预计 22/23/24 年公司归母净利润有望达到 10.04/13.02/15.64 亿元，对应 22/23/24 年 PE 分别为 43/33/27 倍，考虑到公司在半导体硅片及功率器件领域具有国际竞争力，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游需求不及预期；产能爬坡不及预期；市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	2,541	3,910	5,372	6,573
增长率 (%)	69.2	53.9	37.4	22.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	600	1,004	1,302	1,564
增长率 (%)	197.2	67.2	29.7	20.1
每股收益 (元)	0.89	1.48	1.92	2.31
PE	71	43	33	27
PB	5.7	4.9	4.2	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 7 月 12 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

63.16 元



分析师：方竞

执业证号：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1.立昂微(605358.SH)2021 年年报点评：
全面布局动力强劲，2021 年业绩高速增长

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,541	3,910	5,372	6,573
营业成本	1,400	2,307	3,391	4,295
营业税金及附加	24	31	38	39
销售费用	18	16	21	23
管理费用	71	70	86	105
研发费用	229	313	376	394
EBIT	822	1,173	1,460	1,717
财务费用	107	42	38	28
资产减值损失	-33	-62	-60	-61
投资收益	0	0	0	0
营业利润	684	1,140	1,443	1,707
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	682	1,140	1,443	1,707
所得税	60	100	101	102
净利润	622	1,040	1,342	1,604
归属于母公司净利润	600	1,004	1,302	1,564
EBITDA	1,130	1,877	2,163	2,542

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	4,237	1,393	1,831	2,064
应收账款及票据	713	1,322	1,780	2,082
预付款项	97	84	153	216
存货	882	1,454	2,137	2,706
其他流动资产	694	656	927	1,215
流动资产合计	6,624	4,909	6,829	8,284
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	3,953	6,570	6,736	7,428
无形资产	50	70	69	50
非流动资产合计	5,936	9,018	8,907	9,055
资产合计	12,561	13,927	15,736	17,338
短期借款	945	656	633	24
应付账款及票据	673	1,017	1,402	1,911
其他流动负债	456	507	612	711
流动负债合计	2,074	2,181	2,647	2,645
长期借款	609	609	609	609
其他长期负债	1,636	1,636	1,636	1,636
非流动负债合计	2,245	2,245	2,245	2,245
负债合计	4,319	4,426	4,892	4,890
股本	457	677	677	677
少数股东权益	699	736	776	816
股东权益合计	8,241	9,501	10,844	12,448
负债和股东权益合计	12,561	13,927	15,736	17,338

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	69.17	53.90	37.38	22.36
EBIT 增长率	147.27	42.74	24.42	17.58
净利润增长率	197.24	67.19	29.74	20.11
盈利能力 (%)				
毛利率	44.90	41.01	36.88	34.67
净利润率	24.49	26.60	24.99	24.40
总资产收益率 ROA	4.78	7.21	8.27	9.02
净资产收益率 ROE	7.96	11.45	12.93	13.45
偿债能力				
流动比率	3.19	2.25	2.58	3.13
速动比率	2.72	1.55	1.71	2.03
现金比率	2.04	0.64	0.69	0.78
资产负债率 (%)	34.39	31.78	31.09	28.21
经营效率				
应收账款周转天数	101.42	119.69	117.47	112.86
存货周转天数	230.01	230.01	230.01	230.01
总资产周转率	0.20	0.28	0.34	0.38
每股指标 (元)				
每股收益	0.89	1.48	1.92	2.31
每股净资产	11.14	12.95	14.87	17.19
每股经营现金流	0.65	1.65	1.70	2.81
每股股利	0.55	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	71	43	33	27
PB	5.7	4.9	4.2	3.7
EV/EBITDA	35.71	22.86	19.62	16.37
股息收益率 (%)	0.87	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	622	1,040	1,342	1,604
折旧和摊销	308	704	703	826
营运资金变动	-634	-734	-991	-615
经营活动现金流	438	1,114	1,151	1,904
资本开支	-2,766	-3,847	-652	-1,034
投资	-20	0	0	0
投资活动现金流	-3,032	-3,847	-652	-1,034
股权募资	5,168	220	0	0
债务募资	-15	-289	-24	-609
筹资活动现金流	5,006	-112	-61	-637
现金净流量	2,409	-2,845	439	233

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001