

# 立昂微 (605358.SH)

## 各产品线需求旺盛，22Q2 业绩同比高速增长

### 核心观点:

- **市场需求旺盛，业绩同比高速增长。**公司公告 2022 年半年度业绩预告，预计 22H1 归母净利润 4.85~5.15 亿元，YoY+132.09%~146.44%，对应 22Q2 归母净利润 2.47~2.77 亿元，YoY+85.46%~107.98%，QoQ+3.77%~16.38%。22H1 扣非后归母净利润 4.35~4.75 亿元，YoY+136.59%~158.35%，对应 22Q2 扣非后归母净利润 2.01~2.41 亿元，YoY+71.1%~105.08%，QoQ-13.78%~+3.34%。2022H1，受到国家政策驱动、半导体国产替代加快以及清洁能源、新能源汽车快速发展带动的下游需求持续增加，公司所处行业细分领域市场景气度持续高企，市场需求旺盛，公司销售订单饱满，主要产品产销量大幅提升，公司紧抓市场机遇，扎实做好生产经营，优化产品结构，提升公司核心技术研发能力，公司各工厂持续加大成本管控，公司经营状况保持持续向好态势，盈利能力稳步提升。
- **各产品线齐头并进，未来成长动能充足。**公司 6 寸、8 寸硅片产线满负荷运转。衢州公司（重掺为主）已建成 15 万片/月的 12 寸硅片产能，产量 6 万片/月左右，其中正片率 95% 以上；嘉兴金瑞泓（轻掺为主）12 寸设计产能 40 万片/月，目前厂房已建成，12 寸硅片全自动化生产线已贯通，设备正在陆续到位，预计 23 年底形成一期 15 万片/月的产能。功率器件产品产销两旺，光伏旁路二极管控制芯片占据全球 40% 以上份额，清洁能源、汽车电子产品在功率芯片总出货量的占比超 80%，此外，公司 FRD 产品出货亦持续放量。化合物半导体形成了较大规模商业化销售，并保持了快速上量的势头。公司业务贯通了从材料到器件的全链条技术，具备一体化布局优势，未来成长动能充足。
- **盈利预测与投资建议。**预计 22-24 年归母净利润为 10.33/13.47/16.94 亿元，维持合理价值为 108.5 元/股观点不变，维持“买入”评级。
- **风险提示。**需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

### 盈利预测:

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,502	2,541	3,876	4,995	6,277
增长率 (%)	26.0	69.2	52.5	28.9	25.7
EBITDA (百万元)	572	1,130	1,704	2,229	2,739
归母净利润 (百万元)	202	600	1,033	1,347	1,694
增长率 (%)	57.5	197.2	72.2	30.4	25.8
EPS (元/股)	0.50	1.31	1.53	1.99	2.50
市盈率 (P/E)	238.81	91.43	39.98	30.67	24.39
ROE (%)	10.9	8.0	11.8	13.3	14.3
EV/EBITDA	84.39	46.44	23.31	18.16	14.87

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

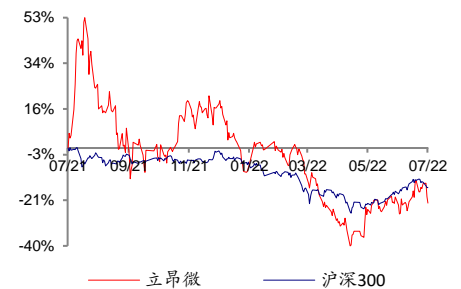
识别风险，发现价值

### 公司评级

买入

当前价格	61.05 元
合理价值	108.5 元
前次评级	买入
报告日期	2022-07-14

### 相对市场表现



### 分析师:

许兴军



SAC 执证号: S0260514050002



021-38003661



xuxingjun@gf.com.cn

### 分析师:

王亮



SAC 执证号: S0260519060001



SFC CE No. BFS478  
021-38003658



gfwangliang@gf.com.cn

### 分析师:

耿正



SAC 执证号: S0260520090002



021-38003660



gengzheng@gf.com.cn

请注意，许兴军、耿正并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究:

立昂微 (605358.SH):三大业务齐头并进，业绩实现高速增长	2022-04-18
立昂微 (605358.SH):业绩实现高速增长，高景气弹性显现	2021-08-30
立昂微 (605358.SH):预告上半年业绩，高景气弹性显现	2021-07-19

请务必阅读末页的免责声明

资产负债表						现金流量表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>2,968</b>	<b>6,624</b>	<b>9,671</b>	<b>11,070</b>	<b>12,887</b>	<b>经营活动现金流</b>	<b>310</b>	<b>438</b>	<b>1,036</b>	<b>1,696</b>	<b>2,154</b>
货币资金	1,625	4,237	6,183	6,511	7,304	净利润	215	622	1,081	1,405	1,769
应收及预付	592	810	1,335	1,685	2,127	折旧摊销	240	308	521	633	728
存货	516	882	1,332	1,793	2,166	营运资金变动	-281	-634	-752	-627	-690
其他流动资产	234	694	821	1,080	1,289	其它	136	142	186	286	347
<b>非流动资产</b>	<b>3,407</b>	<b>5,936</b>	<b>7,275</b>	<b>8,809</b>	<b>10,145</b>	<b>投资活动现金流</b>	<b>-705</b>	<b>-3,032</b>	<b>-1,890</b>	<b>-2,188</b>	<b>-2,089</b>
长期股权投资	0	0	0	0	0	资本支出	-708	-2,766	-1,890	-2,188	-2,089
固定资产	2,639	3,953	4,702	5,454	6,072	投资变动	4	-20	0	0	0
在建工程	157	1,223	1,785	2,515	3,189	其他	0	-246	0	0	0
无形资产	126	50	76	129	173	<b>筹资活动现金流</b>	<b>1,450</b>	<b>5,006</b>	<b>2,799</b>	<b>821</b>	<b>727</b>
其他长期资产	486	711	711	711	711	银行借款	1,069	2,195	-665	1,085	1,050
<b>资产总计</b>	<b>6,375</b>	<b>12,561</b>	<b>16,946</b>	<b>19,879</b>	<b>23,032</b>	股权融资	399	5,168	220	0	0
<b>流动负债</b>	<b>1,622</b>	<b>2,074</b>	<b>1,604</b>	<b>2,066</b>	<b>2,416</b>	其他	-18	-2,356	3,245	-264	-323
短期借款	1,196	945	125	145	160	<b>现金净增加额</b>	<b>1,052</b>	<b>2,409</b>	<b>1,945</b>	<b>329</b>	<b>793</b>
应付及预收	310	673	952	1,311	1,572	<b>期初现金余额</b>	<b>480</b>	<b>1,532</b>	<b>4,237</b>	<b>6,183</b>	<b>6,511</b>
其他流动负债	116	456	527	610	684	<b>期末现金余额</b>	<b>1,532</b>	<b>3,941</b>	<b>6,183</b>	<b>6,511</b>	<b>7,304</b>
<b>非流动负债</b>	<b>2,241</b>	<b>2,245</b>	<b>5,800</b>	<b>6,865</b>	<b>7,900</b>						
长期借款	442	609	764	1,829	2,864						
应付债券	0	0	3,400	3,400	3,400						
其他非流动负债	1,798	1,636	1,636	1,636	1,636						
<b>负债合计</b>	<b>3,863</b>	<b>4,319</b>	<b>7,404</b>	<b>8,931</b>	<b>10,316</b>						
股本	401	457	677	677	677						
资本公积	726	5,800	5,800	5,800	5,800						
留存收益	729	1,285	2,318	3,665	5,360						
归属母公司股东权益	1,855	7,542	8,795	10,143	11,837						
少数股东权益	657	699	747	805	879						
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,375</b>	<b>12,561</b>	<b>16,946</b>	<b>19,879</b>	<b>23,032</b>						

利润表					
单位: 百万元					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>1,502</b>	<b>2,541</b>	<b>3,876</b>	<b>4,995</b>	<b>6,277</b>
营业成本	972	1,400	2,231	2,948	3,584
营业税金及附加	17	24	38	48	61
销售费用	9	18	26	34	43
管理费用	57	71	121	100	149
研发费用	112	229	276	268	430
财务费用	94	107	77	169	219
资产减值损失	-57	-33	-30	-20	-23
公允价值变动收益	0	-31	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>239</b>	<b>684</b>	<b>1,192</b>	<b>1,546</b>	<b>1,947</b>
营业外收支	0	-2	-1	-2	-2
<b>利润总额</b>	<b>239</b>	<b>682</b>	<b>1,190</b>	<b>1,544</b>	<b>1,945</b>
所得税	24	60	109	139	176
<b>净利润</b>	<b>215</b>	<b>622</b>	<b>1,081</b>	<b>1,405</b>	<b>1,769</b>
少数股东损益	13	22	48	58	75
<b>归属母公司净利润</b>	<b>202</b>	<b>600</b>	<b>1,033</b>	<b>1,347</b>	<b>1,694</b>
EBITDA	572	1,130	1,704	2,229	2,739
EPS (元)	0.50	1.31	1.53	1.99	2.50

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长	26.0%	69.2%	52.5%	28.9%	25.7%
营业利润增长	37.5%	186.0%	74.2%	29.7%	25.9%
归母净利润增长	57.5%	197.2%	72.2%	30.4%	25.8%
<b>获利能力</b>					
毛利率	35.3%	44.9%	42.4%	41.0%	42.9%
净利率	14.3%	24.5%	27.9%	28.1%	28.2%
ROE	10.9%	8.0%	11.8%	13.3%	14.3%
ROIC	7.1%	7.4%	7.6%	8.7%	9.4%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	60.6%	34.4%	43.7%	44.9%	44.8%
净负债比率	153.7%	52.4%	77.6%	81.6%	81.1%
流动比率	1.83	3.19	6.03	5.36	5.33
速动比率	1.49	2.72	5.12	4.40	4.35
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.24	0.20	0.23	0.25	0.27
应收账款周转率	2.78	3.60	3.28	3.38	3.34
存货周转率	2.91	2.88	2.91	2.79	2.90
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益	0.50	1.31	1.53	1.99	2.50
每股经营现金流	1	1	2	3	3
每股净资产	4.63	16.49	12.99	14.99	17.49
<b>估值比率</b>					
P/E	238.81	91.43	39.98	30.67	24.39
P/B	26.00	7.28	4.70	4.07	3.49
EV/EBITDA	84.39	46.44	23.31	18.16	14.87

## 广发电子行业研究小组

- 许兴军：浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
- 王亮：复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 叶秀贤：天津大学材料科学与工程学士，天津大学管理科学与工程硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 谢淑颖：厦门大学电子工程学士、上海财经大学金融硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 耿正：上海交通大学材料科学与工程学硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
- 邰正林：中国科学院大学硕士，2020年8月加入广发证券发展研究中心。
- 栾玉民：博士，毕业于北京大学，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 焦鼎：博士，毕业于中国科学院，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 张大伟：硕士，复旦大学电子与通信工程硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。
- 任思儒：硕士，毕业于上海交通大学，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 王钰乔：硕士，毕业于上海交通大学，2022年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港德辅道中189号 李宝椿大厦29及30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。