

2022年07月15日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 斯达半导(603290):半年度业绩预告超预期, 新能源应用占比快速提升

推荐 (维持)

事件

分析师: 毛正

执业证书编号: S1050521120001

邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 刘煜

执业证书编号: S1050121110011

邮箱: liuy@cfsc.com.cn

斯达半导发布2022年半年度业绩预告: 公司上半年预计实现归母净利润3.4-3.5亿元, 同比增长120.80%-127.29%, 预计实现扣非后归母净利润3.25-3.35亿元, 同比增长129.49%-136.55%。

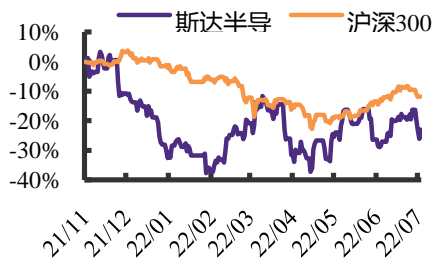
## 投资要点

### 基本数据

2022-07-14

当前股价(元)	361.25
总市值(亿元)	616.3
总股本(百万股)	170.6
流通股本(百万股)	89.6
52周价格范围(元)	283.5-502
日均成交额(百万元)	829.2

### 市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

### 相关研究

《斯达半导(603290)公司点评: Q1业绩再创新高, 新能源车、光伏领域订单能见度高》2022-05-01

《斯达半导(603290)公司点评: 国内IGBT领军企业, 订单旺盛+产能扩张助力长期成长》2022-04-10

《斯达半导(603290)公司点评: 业绩超预期, 国产IGBT龙头高歌猛进》2022-01-27

### Q2利润环比增长25%+, 同比持续翻倍以上高增长

根据测算, 公司2022年Q2预计实现归母净利润1.89-1.99亿元, 同比增长139%-152%, 环比增长25.17%-31.79%。

### 2022H1新能源行业收入占比提升至47.37%

公司产品在新能源汽车、清洁能源、储能等行业持续快速放量, 当前新能源行业收入占比已从2021年的33.48%提升至2022年上半年的47.37%。

新能源车领域, 2021年公司用于主电机控制器的车规级IGBT模块合计配套超过60万辆新能源汽车(A级及以上车型配套超过15万辆), 预计2022年份额将继续快速增长, 同时该产品已于2021年开始大批量配套海外市场, 预计2022年海外市场份额将进一步提高。此外, 2022H1公司车规级SiC模块已在新能源汽车行业开始大批量装车应用。

光伏领域, 公司使用自主650V/1200V IGBT芯片以及配套快恢复二极管芯片的模块和分立器件已在国内主流光伏逆变器客户大批量装机应用, 预计2022年市场份额将迅速增加。

### 行业高景气下订单旺盛, 35亿产能定增助力成长

行业高景气下公司订单需求旺盛, 其中650V/750V车规级IGBT模块新增多个双电控混动以及纯电动车型的主电机控制器平台定点, 1200V车规级IGBT模块新增多个800V系统纯电动车型的主电机控制器项目定点, SiC MOSFET模块新增多个800V系统主电机控制器项目定点, 以上预计将对公司2023年-2029年新能源汽车IGBT模块和SiC模块的销售增长提供持续推动力。

35亿定增加码产能助力成长, 预计达成后将形成年产30万片6寸高压特色工艺功率芯片/年产6万片6寸SiC芯片/新增年产400万片的功率半导体模块的生产能力。

我们认为, 当前公司作为国内IGBT领域的龙头企业, 在新能源汽车及发电领域业务进展迅猛, 定增项目加码布局高压功

率芯片、SiC芯片及模块产能扩张，公司长期路径规划清晰，在持续丰富产品结构的同时完成模块产能瓶颈的突破，有望在高景气下游与国产替代浪潮共振下高速增长。

## ■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为28.03、41.95、60.52亿元，EPS分别为4.15、5.93、8.32元，当前股价对应PE分别为87、61、43倍，维持“推荐”投资评级。

## ■ 风险提示

行业景气度下行风险、产品研发进度不及预期风险、产能建设不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	1,707	2,803	4,195	6,052
增长率（%）	77.2%	64.2%	49.7%	44.3%
归母净利润（百万元）	398	707	1,011	1,419
增长率（%）	120.5%	77.5%	43.0%	40.4%
摊薄每股收益（元）	2.34	4.15	5.93	8.32
ROE（%）	8.0%	12.6%	15.6%	18.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表					利润表				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,707</b>	<b>2,803</b>	<b>4,195</b>	<b>6,052</b>
现金及现金等价物	2,971	3,311	3,998	4,731	营业成本	1,080	1,698	2,602	3,796
应收款	341	346	517	746	营业税金及附加	7	12	18	26
存货	396	515	646	890	销售费用	24	36	50	73
其他流动资产	1,049	1,240	1,483	1,808	管理费用	52	78	113	163
流动资产合计	4,757	5,413	6,645	8,175	财务费用	-2	-5	-7	-10
<b>非流动资产:</b>					研发费用	110	182	273	393
金融类资产	751	751	751	751	费用合计	184	292	429	620
固定资产	384	479	556	610	资产减值损失	-1	0	0	0
在建工程	201	181	152	121	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	91	82	73	65	投资收益	4	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>451</b>	<b>801</b>	<b>1,146</b>	<b>1,610</b>
其他非流动资产	88	88	88	88	加: 营业外收入	5	5	5	5
非流动资产合计	765	830	869	884	减: 营业外支出	2	2	2	2
资产总计	5,522	6,243	7,514	9,059	<b>利润总额</b>	<b>454</b>	<b>804</b>	<b>1,149</b>	<b>1,613</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	55	97	138	194
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>399</b>	<b>707</b>	<b>1,011</b>	<b>1,419</b>
应付账款、票据	197	312	718	1,047	少数股东损益	1	0	0	0
其他流动负债	107	107	107	107	<b>归母净利润</b>	<b>398</b>	<b>707</b>	<b>1,011</b>	<b>1,419</b>
流动负债合计	304	419	825	1,154					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款	103	103	103	103	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	118	118	118	118	营业收入增长率	77.2%	64.2%	49.7%	44.3%
非流动负债合计	221	221	221	221	归母净利润增长率	120.5%	77.5%	43.0%	40.4%
负债合计	525	640	1,046	1,375	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	36.7%	39.4%	38.0%	37.3%
股本	171	171	171	171	四项费用/营收	10.8%	10.4%	10.2%	10.2%
股东权益	4,997	5,602	6,468	7,684	净利率	23.4%	25.2%	24.1%	23.5%
负债和所有者权益	5,522	6,243	7,514	9,059	ROE	8.0%	12.6%	15.6%	18.5%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	资产负债率	9.5%	10.3%	13.9%	15.2%
净利润	399	707	1011	1419	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	1	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.4	0.6	0.7
折旧摊销	42	35	40	44	应收账款周转率	5.0	8.1	8.1	8.1
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	2.7	3.3	4.1	4.3
营运资金变动	-87	-200	-140	-468	<b>每股数据 (元/股)</b>				
经营活动现金净流量	357	542	912	996	EPS	2.34	4.15	5.93	8.32
投资活动现金净流量	-983	-74	-48	-23	P/E	154.7	87.1	61.0	43.4
筹资活动现金净流量	966	-102	-145	-204	P/S	36.1	22.0	14.7	10.2
现金流量净额	340	366	718	769	P/B	12.3	11.0	9.5	8.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

## ■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。