

业绩持续高增长，工业领域及车规产品收入占比再创新高

核心观点：

- **事件** 公司发布 2022 年中期业绩报告，公司报告期内实现营业收入 4.66 亿元，同比增长 45.33%，归母净利润为 1.17 亿元，同比增长 125.42%。对应 22Q2 单季度实现营收 2.61 亿元，同比增长 45.21%，环比增长 26.72%，单季度归母净利润为 0.69 亿元，同比增长 122.37%，环比增长 44.60%，业绩实现高增长，符合预期。
- **下游工业及车规领域收入占比再创新高，利润率水平稳定抬升。**从下游行业收入来看，公司“车规+工业”客户收入占比达 70%以上，主要应用于新能源车直流充电桩、车载 OBC、储能和光伏逆变器、5G 基站、UPS 电源等，其中充电桩收入占比 17%，车载 OBC 收入占比 14%，光伏逆变收入占比约 10%。公司抓紧光储车领域快速增长带来的产业机遇，凭借自身技术优势和渠道拓展，积极开发导入客户，包括汇川技术、拓邦股份、视源股份、优优绿能等，公司在全球范围内积累了众多的知名终端品牌客户。从毛利率水平来看，公司 22H1 实现实现毛利率 33.46%，同比增长 6.71pct，环比增长 0.96pct，22H1 实现净利率 25.05%，同比增长 8.90pct，环比增长 3.28pct，公司利润率水平稳定抬升。
- **产品结构持续向好。**在产品收入结构上来看，高压超级结 MOSFET 实现营收 3.64 亿元，同比增长 52.16%，受益于工业和车规客户需求增长，目前在充电桩应用较多，与海外最领先的技术持平；TGBT 实现营收 1710.46 万元，同比增长 70 倍以上，主要系 TGBT 产品通过多客户验证实现批量销售。公司第二代 TGBT 产品电流密度提升显著，达到每平方米 500A，预计下半年开始持续出货。在第三代半导体领域，公司已讲将功率器件向客户小规模送样，实现小批量订单。
- **产能充沛保持增长。**公司与上游晶圆公司与行业上游的晶圆制造厂商、封装测试厂商等供应商建立了长期稳定的业务合作关系与高效的联动机制。在产能方面，华虹半导体产能持续拓展，对公司 8 寸和 12 寸均提供先进制造工艺支持。同时公司与粤芯半导体及 DB Hitek 等厂商继续保持稳定的业务和技术合作关系，有效保障公司新产品研发有序推进以及供应产能稳步增长。
- **投资建议** 我们预计公司 2022-2024 年收入分别为 11.77 亿元、16.53、21.77 亿元，净利润为 2.34、3.20、4.23 亿元，对应 EPS 分别为 3.52、4.81、6.44，对应 PE 为 67.63X、49.47X、36.95X，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 市场竞争风险；供应商集中度较高的风险；新产品研发不及预期的风险。

东微半导体(688261.SH)

推荐(维持评级)

分析师

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

王子路

☎: 010-80927632

✉: wangzilu_yj@chinastock.com.cn

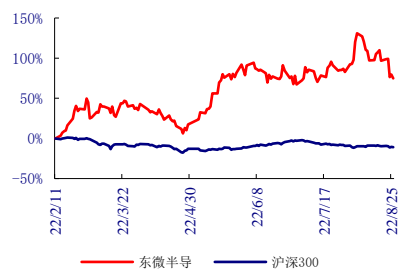
分析师登记编码: s0130522050001

市场数据

2022-08-26

A 股收盘价(元)	237.92
股票代码	688261.SH
A 股一年内最高价(元)	314.08
A 股一年内最低价(元)	136.00
上证指数	3,236.22
市盈率	81.76
总股本(万股)	6,738
实际流通 A 股(万股)	1,489
流通 A 股市值(亿元)	35

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河电子】公司深度报告_东微半导体(688261.SH)_国内中高压功率器件破局者，看好公司工业领域及车规级产品持续渗透_20220617

主要财务指标

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	7.82	11.77	16.53	21.77
收入增长率 (%)	153.28	50.49	40.44	31.70
净利润(亿元)	1.47	2.34	3.20	4.28
净利润增速 (%)	430.66	59.32	36.72	33.86
毛利率	28.72%	29.08%	29.11%	29.26%
摊薄 EPS(元)	2.91	3.52	4.81	6.44
PE	81.76	67.63	49.47	36.95
PB	21.25	19.79	14.14	10.22

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

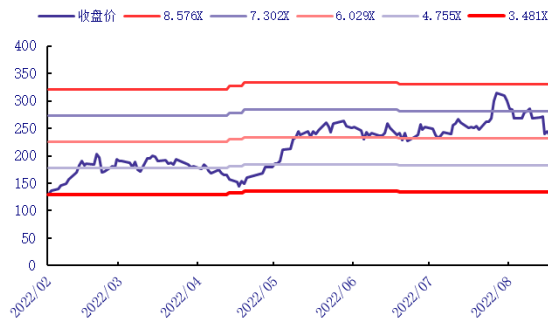
公司整体估值情况

图: PE—Bands



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图: PB—Bands



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附表：财务预测表

利润表					现金流量表				
	单位：亿元					单位：亿元			
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7.82	11.77	16.53	21.77	经营活动现金流	1.30	1.63	2.63	2.90
营业成本	5.57	8.35	11.72	15.40	净利润	1.47	2.34	3.20	4.28
营业税金及附加	0.03	0.03	0.05	0.06	折旧摊销	0.04	0.02	0.02	0.02
营业费用	0.08	0.11	0.15	0.20	财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	0.15	0.22	0.32	0.42	投资损失	0.00	-0.05	-0.04	-0.07
财务费用	-0.06	0.00	0.00	0.00	营运资金变动	-0.24	-0.67	-0.54	-1.32
资产减值损失	-0.01	0.00	0.00	0.00	其它	0.03	-0.01	-0.01	-0.01
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流	0.15	0.00	-0.02	0.02
投资净收益	0.00	0.05	0.04	0.07	资本支出	-0.05	-0.05	-0.06	-0.06
营业利润	1.69	2.71	3.68	4.95	长期投资	0.20	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.01	0.01	0.01	其他	0.00	0.05	0.04	0.07
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流	-0.03	0.00	0.00	0.00
利润总额	1.69	2.72	3.69	4.96	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	0.22	0.38	0.50	0.68	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	1.47	2.34	3.20	4.28	其他	-0.03	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	现金净增加额	1.42	1.63	2.61	2.92
归属母公司净利润	1.47	2.34	3.20	4.28					

资产负债表					主要财务比率				
	单位：亿元								
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	6.14	8.51	11.98	16.54	盈利能力				
现金	3.73	5.35	7.96	10.88	毛利率	28.72%	29.08%	29.11%	29.26%
应收账款	1.04	1.29	1.59	2.32	净利率	18.78%	19.89%	19.36%	19.68%
其它应收款	0.00	0.01	0.01	0.01	ROE	25.96%	29.26%	28.57%	27.67%
预付账款	0.27	0.45	0.61	0.80	ROIC	24.85%	26.52%	26.47%	25.43%
存货	1.00	1.14	1.44	2.11	成长能力				
其他	0.10	0.26	0.37	0.42	营业收入增长率	153.28%	50.49%	40.44%	31.70%
非流动资产	0.15	0.20	0.25	0.30	营业利润增长率	416.54%	60.32%	36.17%	34.29%
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润增长率	430.66%	59.32%	36.72%	33.86%
固定资产	0.07	0.10	0.14	0.17	偿债能力				
无形资产	0.01	0.01	0.01	0.01	资产负债率	9.99%	8.12%	8.41%	8.05%
其他	0.07	0.09	0.10	0.12	流动比率	11.10%	8.84%	9.18%	8.76%
资产总计	6.29	8.71	12.23	16.84	速动比率	10.30	12.60	12.02	12.50
流动负债	0.60	0.68	1.00	1.32	总资产周转率	8.17	10.23	9.96	10.30
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	应收帐款周转率	1.24	1.35	1.35	1.29
应付账款	0.14	0.23	0.33	0.43	应付帐款周转率	7.54	9.13	10.43	9.38
其他	0.45	0.44	0.67	0.90	每股指标				
非流动负债	0.03	0.03	0.03	0.03	每股收益	2.91	3.52	4.81	6.44
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金	2.58	2.45	3.95	4.36
其他	0.03	0.03	0.03	0.03	每股净资产	11.20	12.02	16.83	23.27
负债合计	0.63	0.71	1.03	1.36	估值				
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	81.76	67.63	49.47	36.95
归母股东权益	5.66	8.00	11.20	15.48	P/B	21.25	19.79	14.14	10.22
负债和股东权益	6.29	8.71	12.23	16.84	P/S	17.63	11.71	8.34	6.33

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，6年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路，英国布里斯托大学金融与投资硕士，山东大学经济学学士，2年科技产业研究经验，2020年加入中国银河证券研究院，从事电子行业研究。

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn