

立昂微 (605358.SH)

2024Q1 业绩环比回升，射频芯片销售增量显著

2024 年 04 月 24 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘天文（分析师）

luotong@kysec.cn

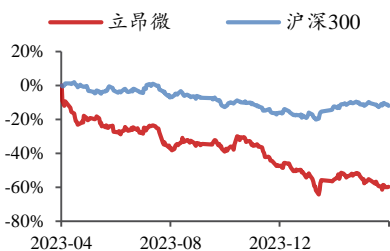
liutianwen@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790523110001

日期	2024/4/23
当前股价(元)	20.31
一年最高最低(元)	55.56/17.22
总市值(亿元)	137.47
流通市值(亿元)	137.47
总股本(亿股)	6.77
流通股本(亿股)	6.77
近 3 个月换手率(%)	69.76

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023H1 业绩短期承压，公司长期成长动力充足——公司信息更新报告》
-2023.8.15

● 2024Q1 毛利率环比修复明显，看好公司长期发展，维持“买入”评级

公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报，2023 年实现营收 26.90 亿元，同比-7.71%；归母净利润 0.66 亿元，同比-90.44%；扣非归母净利润-1.06 亿元，同比-118.96%；销售毛利率 19.76%，同比-21.15pcts。2024Q1 实现营收 6.79 亿元，同比+7.41%，环比+0.32%；归母净利润-0.63 亿元，同比-283.38%，环比+0.56 亿元；扣非归母净利润-0.49 亿元，同比-310.12%，环比+1.17 亿元；销售毛利率 9.88%，同比-19.79pcts，环比+8.82pcts。公司 2023 年利润减少的主要原因为：(1)公司募投项目产能扩产带来固定成本压力增加；(2)公司为拓展市场份额降低产品销售单价。考虑到硅片行业处于底部，我们下调公司 2024、2025 年业绩，新增 2026 年业绩，预计 2024-2026 年归母净利润为 2.12/5.00/7.96 亿元(2024-2025 前值为 8.22/11.26 亿元)，当前股价对应 PE 为 64.9/27.5/17.3 倍。我们看好公司硅片、射频等业务的长期发展空间，维持“买入”评级。

● 半导体硅片、功率器件芯片业务短期承压，射频业务表现亮眼

2023 年公司半导体硅片实现营收 17.92 亿元，同比-10.94%，主要系消费电子市场需求下滑。2023 年公司半导体功率器件芯片业务实现营收 10.29 亿元，同比-4.56%，销量为 171.58 万片，同期+8.87%。化合物半导体射频芯片领域，公司进展迅速，表现亮眼，技术实现完全突破，客户群体超 160 家。2023 年实现营收 1.37 亿元，同比+171%，销量为 1.79 万片，同比+141.19%。

● 公司持续加大研发，新产品、产能逐步投放，业绩有望快速回升

公司持续加大研发投入，2023 年研发费用率达 10.38%，同比+1.05pcts。产品方面，公司新开发 11 类 12 英寸硅片，其中 8 类已开始批量供货。产能方面，衢州基地年产 180 万片 12 英寸硅外延片项目正在建设之中；海宁基地年产 36 万片 6 英寸微波射频芯片及器件生产线项目完成土建工程，预计于 2024Q4 建成 6 万片/年产能并投入运营。随着新产品、新产能逐步投放，公司业绩有望快速回升。

● 风险提示：下游需求不及预期；产能释放不及预期；客户导入不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,914	2,690	3,161	3,860	4,714
YOY(%)	14.7	-7.7	17.5	22.1	22.1
归母净利润(百万元)	688	66	212	500	796
YOY(%)	14.6	-90.4	222.2	135.9	59.3
毛利率(%)	40.9	19.8	29.8	38.6	39.6
净利率(%)	23.0	-1.0	13.4	21.6	21.1
ROE(%)	6.8	-0.3	4.3	7.9	8.7
EPS(摊薄/元)	1.02	0.10	0.31	0.74	1.18
P/E(倍)	20.0	209.1	64.9	27.5	17.3
P/B(倍)	1.7	1.8	1.7	1.7	1.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6921	5760	5593	6391	7762
现金	3965	2671	3139	3834	4681
应收票据及应收账款	666	755	0	0	0
其他应收款	1	5	2	7	4
预付账款	70	61	93	96	135
存货	1337	1321	1413	1509	1996
其他流动资产	882	946	946	946	946
非流动资产	11620	12516	13311	14651	16417
长期投资	375	350	314	274	232
固定资产	6600	8753	9614	10893	12467
无形资产	366	391	445	505	566
其他非流动资产	4278	3022	2937	2979	3153
资产总计	18542	18276	18904	21041	24180
流动负债	1994	2471	3419	5600	8511
短期借款	270	480	2364	4468	7272
应付票据及应付账款	1130	1231	0	0	0
其他流动负债	594	760	1056	1132	1240
非流动负债	6726	6259	5515	4858	4258
长期借款	5157	4561	3817	3159	2560
其他非流动负债	1569	1698	1698	1698	1698
负债合计	8720	8730	8935	10458	12769
少数股东权益	1617	1573	1785	2118	2317
股本	677	677	677	677	677
资本公积	5580	5567	5567	5567	5567
留存收益	1721	1502	1809	2450	3276
归属母公司股东权益	8205	7972	8184	8465	9093
负债和股东权益	18542	18276	18904	21041	24180

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1195	1027	621	1703	1716
净利润	669	-27	424	833	995
折旧摊销	493	730	680	807	969
财务费用	95	187	117	193	293
投资损失	9	5	5	6	5
营运资金变动	-194	37	-589	-92	-515
其他经营现金流	122	94	-15	-45	-31
投资活动现金流	-4745	-1861	-1473	-2117	-2719
资本支出	3741	1526	1511	2187	2778
长期投资	-402	-98	36	40	42
其他投资现金流	-603	-236	2	30	17
筹资活动现金流	3311	-675	-564	-995	-953
短期借款	-675	210	1883	2104	2804
长期借款	4548	-597	-744	-657	-600
普通股增加	220	0	0	0	0
资本公积增加	-220	-14	0	0	0
其他筹资现金流	-561	-275	-1703	-2442	-3157
现金净增加额	-236	-1509	-1416	-1409	-1956

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2914	2690	3161	3860	4714
营业成本	1722	2158	2220	2372	2845
营业税金及附加	16	26	28	32	38
营业费用	17	17	16	17	19
管理费用	101	119	88	97	108
研发费用	272	279	253	270	330
财务费用	95	187	117	193	293
资产减值损失	-140	-194	-32	-39	-47
其他收益	139	184	100	120	130
公允价值变动收益	33	18	6	36	22
投资净收益	-9	-5	-5	-6	-5
资产处置收益	1	0	0	1	0
营业利润	716	-99	500	982	1172
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	3	1	2	2	2
利润总额	714	-99	498	980	1170
所得税	44	-72	75	147	176
净利润	669	-27	424	833	995
少数股东损益	-19	-92	212	333	199
归属母公司净利润	688	66	212	500	796
EBITDA	1444	881	1315	2005	2462
EPS(元)	1.02	0.10	0.31	0.74	1.18

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	14.7	-7.7	17.5	22.1	22.1
营业利润(%)	4.8	-113.8	606.8	96.2	19.4
归属于母公司净利润(%)	14.6	-90.4	222.2	135.9	59.3
获利能力					
毛利率(%)	40.9	19.8	29.8	38.6	39.6
净利率(%)	23.0	-1.0	13.4	21.6	21.1
ROE(%)	6.8	-0.3	4.3	7.9	8.7
ROIC(%)	8.2	0.3	4.2	7.2	7.8
偿债能力					
资产负债率(%)	47.0	47.8	47.3	49.7	52.8
净负债比率(%)	35.3	48.9	56.6	61.1	69.5
流动比率	3.5	2.3	1.6	1.1	0.9
速动比率	2.7	1.7	1.2	0.8	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	4.3	3.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.3	2.4	5.2	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.02	0.10	0.31	0.74	1.18
每股经营现金流(最新摊薄)	1.76	1.52	0.92	2.52	2.54
每股净资产(最新摊薄)	11.79	11.44	11.76	12.17	13.10
估值比率					
P/E	20.0	209.1	64.9	27.5	17.3
P/B	1.7	1.8	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	13.0	22.5	16.0	11.1	9.7

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn