

立昂微 (605358.SH)

二季度扣非归母净利润扭亏为盈，部分产品价格回升

中性

核心观点

上半年收入同比增长 8.7%，各产品线销量同环比均增长。根据公司业绩预告，预计 2024 上半年收入为 14.59 亿元，同比增长 8.7%；归母净利润为-7350 万元至-5950 万元，同比下降 134.26%至 142.33%；扣非归母净利润为-4700 万元至-3500 万元，同比下降 169.96%至 193.95%。利润同比下降主要是由于毛利率下降及所持股票下跌。但产品销量同环比均增长，折合 6 英寸的半导体硅片销量为 668.85 万片（含对母公司的销量 99.45 万片），同比增长 46.22%，环比增长 26.94%；半导体功率器件芯片销量 90.16 万片，同比增长 4.96%，环比增长 5.22%；化合物半导体射频芯片销量 1.76 万片，同比增长 288.18%，环比增长 31.84%。

二季度收入同环比增长，扣非归母净利润扭亏为盈。公司 2Q24 收入为 7.80 亿元 (YoY +10%，QoQ +15%)，归母净利润为-1035 万元至+365 万元，亏损幅度较 1Q24 明显收窄；扣非归母净利润+236 万元至+1436 万元，扭亏为盈。2Q24 折合 6 英寸的半导体硅片销量为 357.67 万片（含对立昂微母公司的销量 57.48 万片），环比增长 14.94%，其中 12 英寸硅片销量 23.61 万片，环比增长 37.75%；半导体功率器件芯片销量 48.28 万片，环比增长 15.30%；化合物半导体射频芯片销量 0.86 万片，环比下降 4.49%。

部分产品价格和产能利用率出现回升。目前公司 6/8 英寸外延片产能利用满载，出现供不应求的状况，带动二季度 6-8 英寸硅片平均出货价格环比上升，12 英寸硅片价格保持稳定。功率器件芯片目前产能约 23.5 万片/月，除为部分关键客户预留的专用产能外，最新产品出货已接近满产状态，部分产品的市场价格出现回升。化合物半导体射频芯片杭州基地目前产能约为 9 万片/年，上半年产能利用率同比上升，海宁基地预计可于 2024 年第四季度投入商业运营，第一期产能约为 6 万片/年。

投资建议：短期利润承压，维持“中性”评级

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润至 1.44/2.59/3.72 亿元（前值为 1.50/2.62/3.76 亿元），对应 2024 年 7 月 9 日股价的 PE 分别为 109/61/42x。短期利润承压，维持“中性”评级。

风险提示：新产品研发不及预期；客户验证不及预期；需求不及预期。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,914	2,690	3,311	4,329	5,504
(+/-%)	14.7%	-7.7%	23.1%	30.8%	27.1%
归母净利润(百万元)	688	66	144	259	372
(+/-%)	14.6%	-90.4%	119.4%	79.3%	43.9%
每股收益(元)	1.02	0.10	0.21	0.39	0.55
EBIT Margin	27.0%	3.4%	4.2%	6.8%	8.1%
净资产收益率 (ROE)	8.4%	0.8%	1.8%	3.2%	4.5%
市盈率 (PE)	23.1	242.0	109.4	61.0	42.4
EV/EBITDA	19.3	30.1	19.7	16.7	15.2
市净率 (PB)	1.94	2.00	1.98	1.95	1.89

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按年末总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

联系人：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	23.51 元
总市值/流通市值	15784/15784 百万元
52 周最高价/最低价	38.86/17.22 元
近 3 个月日均成交额	278.38 百万元

市场走势

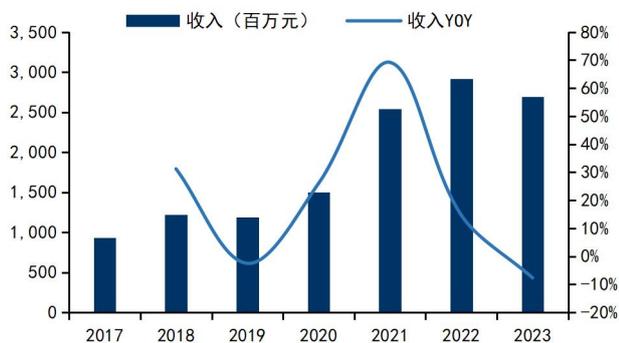


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

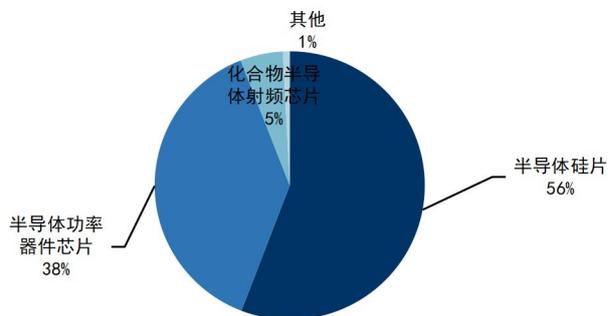
- 《立昂微 (605358.SH) ——一季度收入同环比增长，毛利率环比改善》——2024-04-25
- 《立昂微 (605358.SH) ——二季度收入环比增长 12%，短期利润承压》——2023-08-15
- 《立昂微 (605358.SH) ——2022 年收入同比增长 14.7%，短期利润承压》——2023-04-24
- 《立昂微 (605358.SH) ——二季度收入创季度新高》——2022-08-22

图1: 公司营业收入及增速



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司 2023 年收入构成



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司利润质量



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司单季收入及增速



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季归母净利润及增速



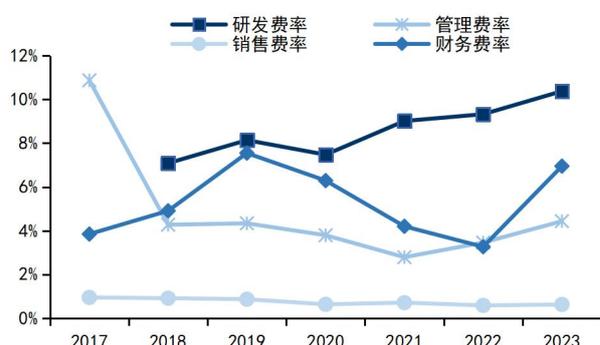
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 公司毛利率、净利率变化情况



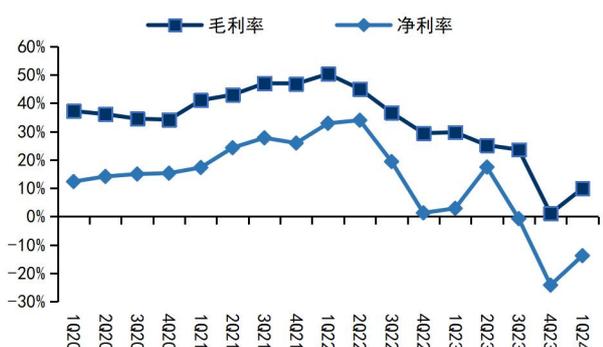
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 公司主要费率



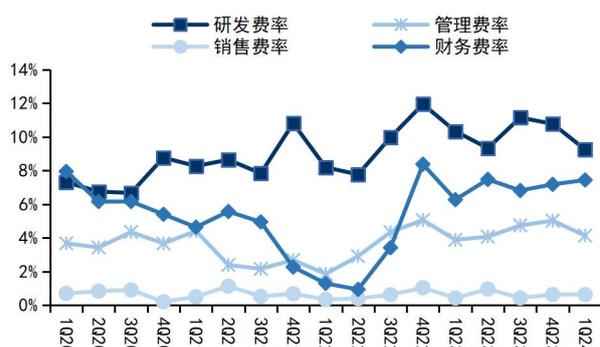
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 公司季度毛利率、净利率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 公司季度费率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	3965	2671	3624	3420	3239	营业收入	2914	2690	3311	4329	5504
应收款项	667	760	936	1223	1555	营业成本	1722	2158	2719	3472	4384
存货净额	1337	1321	1296	1522	2103	营业税金及附加	16	26	32	41	53
其他流动资产	952	1007	1229	1580	1983	销售费用	17	17	19	24	30
流动资产合计	6921	5760	7085	7746	8880	管理费用	101	119	122	150	181
固定资产	9839	10913	11240	11419	11493	研发费用	272	279	281	346	413
无形资产及其他	366	391	375	359	344	财务费用	95	187	120	148	158
其他长期资产	1040	862	862	862	862	投资收益	(9)	(5)	(5)	(6)	(5)
长期股权投资	375	350	346	339	334	资产减值及公允价值变动	(107)	(176)	(47)	(43)	(60)
资产总计	18542	18276	19908	20725	21912	其他	141	178	183	176	173
短期借款及交易性金融负债	762	1137	2726	2798	2965	营业利润	716	(99)	149	274	393
应付款项	1130	1231	1323	1864	2576	营业外净收支	(3)	(0)	(2)	(2)	(1)
其他流动负债	101	103	110	154	211	利润总额	714	(99)	147	272	392
流动负债合计	1994	2471	4159	4816	5752	所得税费用	44	(72)	7	22	31
长期借款及应付债券	5157	4561	4561	4561	4561	少数股东损益	(19)	(92)	(4)	(8)	(12)
其他长期负债	1569	1698	1665	1675	1710	归属于母公司净利润	688	66	144	259	372
长期负债合计	6726	6259	6226	6236	6271	现金流量表 (百万元)					
负债合计	8720	8730	10385	11052	12023	净利润	669	(27)	140	251	361
少数股东权益	1617	1573	1570	1565	1558	资产减值准备	140	194	65	61	78
股东权益	8205	7972	7953	8108	8331	折旧摊销	490	727	1189	1307	1382
负债和股东权益总计	18542	18276	19908	20725	21912	公允价值变动损失	(33)	(18)	(18)	(18)	(18)
关键财务与估值指标						财务费用	117	218	120	148	158
每股收益	1.02	0.10	0.21	0.39	0.55	营运资本变动	(579)	405	(288)	(252)	(493)
每股红利	0.42	0.08	0.06	0.15	0.22	其他	390	(472)	(185)	(209)	(236)
每股净资产	12.12	11.78	11.85	12.08	12.41	经营活动现金流	1195	1027	1023	1287	1231
ROIC	6%	0%	1%	2%	3%	资本开支	(3741)	(1526)	(1500)	(1470)	(1441)
ROE	8%	1%	2%	3%	4%	其它投资现金流	(1004)	(334)	5	6	5
毛利率	41%	20%	18%	20%	20%	投资活动现金流	(4745)	(1861)	(1495)	(1464)	(1435)
EBIT Margin	27%	3%	4%	7%	8%	权益性融资	0	30	(121)	0	0
EBITDA Margin	44%	30%	40%	37%	33%	负债净变化	1380	(713)	0	0	0
收入增长	15%	-8%	23%	31%	27%	支付股利、利息	(348)	(385)	(42)	(100)	(144)
净利润增长率	15%	-90%	119%	79%	44%	其它融资现金流	2279	391	1588	73	167
资产负债率	56%	56%	60%	61%	62%	融资活动现金流	3311	(675)	1426	(28)	23
息率	1.8%	0.4%	0.3%	0.7%	0.9%	现金净变动	(236)	(1509)	953	(204)	(182)
P/E	23.1	242.0	109.4	61.0	42.4	货币资金的期初余额	3941	3705	2195	3149	2944
P/B	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	货币资金的期末余额	3705	2195	3149	2944	2763
EV/EBITDA	19.3	30.1	19.7	16.7	15.2	企业自由现金流	(3091)	(370)	(468)	(143)	(144)
						权益自由现金流	568	(691)	1006	(207)	(122)

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032