

立昂微 (605358)

 证券研究报告
 2024年09月07日

24Q2 营收利润环比大幅增长，看好下半年传统旺季业绩增长

事件：公司发布 2024 年半年度报告。2024H1 实现营业收入 14.59 亿元，同比增长 8.69%；实现归母净利润 0.67 亿元，同比下降 138.50%；实现扣非后归母净利润 0.42 亿元，同比下降 183.14%；经营活动产生的现金流量净额为 5.32 亿元，同比增长 43.97%。分季度来看，公司 2024 年第二季度营业收入 77,979.69 万元，相比第一季度的 67,906.44 万元，环比增长 14.83%；2024 年第二季度归属于上市公司股东的净利润为 -370.51 万元，相比第一季度的 -6,315.14 万元，亏损大幅收窄，公司经营业绩大幅改善；2024 年第二季度归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润为 777.01 万元，相比第一季度的 4,936.15 万元，第二季度实现扭亏为盈。

点评：24H1 营收上升，Q2 环比大幅改善，多方面因素影响利润短期承压。1) 24H1 营收上升主要系：半导体行业景气度的见底回暖及公司加强市场拓展、调整产品结构。2) 24H1 净利润下降主要系：2023 年扩产项目陆续转产，2024 年上半年折旧费用等固定成本同比增加较多；为了拓展市场份额，硅片产品和功率芯片产品的销售单价有所下降；24H1 内公司持有的上市公司股票股价下跌产生公允价值变动损失。

半导体硅片出货量和营业收入显著增长，外延片景气度最高。公司已实现硅片产品类型从 6 英寸到 12 英寸、从轻掺到重掺、从 N 型到 P 型等领域全覆盖。2024 上半年度，半导体硅片行业需求旺盛，产能利用率提升明显，公司硅片出货量在 2024 年第一季度大幅增长，并在第二季度持续乐观增长。公司 6 英寸和 8 英寸外延片产能满载，12 英寸硅片出货量创新高。尽管第一季度价格承压，但第二季度 6-8 英寸硅片价格环比上升，显示出企稳趋势，而 12 英寸硅片价格保持稳定。6 英寸和 8 英寸硅片以及用于 FRD、IGBT 等功率半导体的硅片景气度较高，其中外延片因附加值高而景气度最佳，占公司硅片出货总量的 70% 以上。2024 上半年度公司半导体硅片营业收入同比增长 12.96%，环比增长 15.13%，其中 12 英寸硅片销量同比增长 89.63%，环比增长 43.65%。

半导体功率器件面临市场调整，公司销量保持增长。半导体功率器件在电子制造业中广泛应用，并随着新能源汽车、充电桩、数据中心等新兴领域的快速发展而需求增长，全球市场规模稳步提升，Omda 预测半导体功率器件市场规模 2027 年将达到 596 亿美元。中国作为全球最大的消费国，市场前景广阔。在汽车电动化趋势下，功率半导体在汽车半导体中占比显著提升，新能源汽车产销量增长迅速。随着全球对绿色能源和储能需求的增加，光伏等新能源产业快速发展，带动了相关功率半导体器件的需求。公司在光伏和车规产品领域持续研发和扩大产能。2024 年上半年公司功率器件芯片营业收入同比下降了 16.62%，环比下降了 8.85%，但销售数量却实现了同比增长 4.96%，环比增长 5.22%，尽管 24H1 营业收入有所下降，但销量仍保持增长，显示出市场调整中的韧性。

智能手机和自动驾驶技术推动化合物半导体射频行业迅速增长，国产替代进程加速。化合物半导体射频行业正迎来快速发展，集微咨询预计到 2024 年全球智能手机蜂窝通信射频前端器件市场规模将达到 166 亿美元，2019-2024 年年复合增长率为 9.7%。随着自动驾驶技术的进步，VCSEL 激光器在车载激光雷达中的应用需求日益增长，YOFE 预计到 2027 年市场规模将增长至 39 亿美元，2022-2027 年年复合增长率为 17.2%。在国际贸易摩擦的背景下，国内智能终端厂商开始向国内射频前端企业开放供应链，推动国产替代进程。公司在射频芯片领域取得技术突破，客户验证顺利，特殊用途产品销量增长，低轨卫星客户已开始大批量出货，带动了公司营业收入和销售数量的大幅增长，毛利率实现由负转正。2024 年上半年，公司化合物半导体射频芯片实现营业收入 12,836.99 万元，同比增长 233.89%，环比增长 29.79%。

投资建议：受功率半导体市场调整影响，叠加公司投资亏损，我们下调盈利预测，预计 2024/2025 年公司归母净利润由 6.49/8.51 亿元下调至 1.79/3.74 亿元，预计公司 2026 年实现归母净利润 6.64 亿元，下调为“增持”评级。

风险提示：下游产品销量不及预期、产能建设不及预期、原材料价格波动

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,914.22	2,689.67	3,173.81	3,808.57	4,570.29
增长率(%)	14.69	(7.71)	18.00	20.00	20.00
EBITDA(百万元)	1,713.21	1,267.79	1,455.32	1,858.59	2,482.29
归属母公司净利润(百万元)	687.79	65.75	179.17	373.56	663.71
增长率(%)	14.57	(90.44)	172.49	108.50	77.67
EPS(元/股)	1.02	0.10	0.27	0.56	0.99
市盈率(P/E)	18.99	198.59	72.88	34.96	19.67
市净率(P/B)	1.59	1.64	1.63	1.57	1.49
市销率(P/S)	4.48	4.85	4.11	3.43	2.86
EV/EBITDA	18.34	17.51	11.18	8.12	5.76

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/半导体
6 个月评级	增持 (调低评级)
当前价格	19.08 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	671.37
流通 A 股股本(百万股)	671.37
A 股总市值(百万元)	12,809.66
流通 A 股市值(百万元)	12,809.66
每股净资产(元)	11.18
资产负债率(%)	50.97
一年内最高/最低(元)	36.00/17.22

作者

潘暕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005	panjian@tfzq.com
李泓依	分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040006	lihongyi@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《立昂微-半年报点评:23Q2 业绩环比提升，功率器件、射频芯片业务》2023-09-14
- 《立昂微-季报点评:23Q1 毛利率环比提升，看好大硅片放量、功率器件业务稳健增长》2023-05-05
- 《立昂微-公司点评:立昂微 22H1 业绩预告同比高增长，看好 H2 大硅片受益涨价+国产替代持续向好》2022-07-12

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,964.74	2,671.29	3,152.23	3,782.67	4,539.21
应收票据及应收账款	666.06	755.17	836.22	1,071.98	1,260.15
预付账款	69.93	61.46	111.53	77.74	99.40
存货	1,337.24	1,321.13	1,136.22	1,771.00	1,109.38
其他	883.16	950.94	842.96	893.88	897.49
流动资产合计	6,921.13	5,759.98	6,079.16	7,597.28	7,905.62
长期股权投资	375.42	350.46	350.46	350.46	350.46
固定资产	6,600.44	8,752.84	7,935.63	7,118.42	6,301.21
在建工程	3,238.15	2,160.39	2,160.39	2,160.39	2,160.39
无形资产	366.30	390.58	379.79	369.00	358.21
其他	1,040.18	861.73	883.46	923.03	884.10
非流动资产合计	11,620.49	12,516.01	11,709.74	10,921.31	10,054.38
资产总计	18,541.62	18,275.99	17,788.90	18,518.59	17,959.99
短期借款	270.13	480.49	950.64	581.87	473.27
应付票据及应付账款	1,130.28	1,230.82	754.14	1,676.80	756.04
其他	589.45	757.33	606.16	654.51	676.67
流动负债合计	1,989.85	2,468.65	2,310.94	2,913.18	1,905.97
长期借款	1,989.19	1,276.66	952.30	800.00	800.00
应付债券	3,168.19	3,284.08	3,284.08	3,245.45	3,271.20
其他	1,568.96	1,698.43	1,634.36	1,633.92	1,655.57
非流动负债合计	6,726.34	6,259.16	5,870.75	5,679.36	5,726.77
负债合计	8,720.32	8,730.26	8,181.68	8,592.55	7,632.74
少数股东权益	1,616.77	1,573.38	1,576.67	1,582.88	1,592.34
股本	676.85	676.85	671.37	671.37	671.37
资本公积	5,580.21	5,566.57	5,566.57	5,566.57	5,566.57
留存收益	1,721.01	1,502.48	1,641.63	1,903.93	2,304.06
其他	226.47	226.45	150.97	201.30	192.91
股东权益合计	9,821.31	9,545.73	9,607.22	9,926.04	10,327.25
负债和股东权益总计	18,541.62	18,275.99	17,788.90	18,518.59	17,959.99

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	669.23	(26.62)	179.17	373.56	663.71
折旧摊销	492.89	730.20	828.00	828.00	828.00
财务费用	116.87	217.78	169.22	142.88	101.20
投资损失	9.40	4.98	4.79	6.39	5.38
营运资金变动	(798.20)	406.77	(460.25)	(7.00)	(387.63)
其它	704.36	(306.31)	(80.68)	22.99	34.57
经营活动现金流	1,194.54	1,026.80	640.25	1,366.82	1,245.22
资本支出	5,958.85	1,671.68	64.06	0.45	(21.65)
长期投资	375.42	(24.96)	0.00	0.00	0.00
其他	(11,079.19)	(3,507.41)	100.99	(35.14)	(21.47)
投资活动现金流	(4,744.92)	(1,860.68)	165.05	(34.69)	(43.13)
债权融资	3,985.88	(408.60)	(202.43)	(638.11)	(167.36)
股权融资	225.85	(57.72)	(121.93)	(63.57)	(278.20)
其他	(900.50)	(208.94)	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	3,311.24	(675.26)	(324.36)	(701.68)	(445.56)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(239.14)	(1,509.15)	480.94	630.45	756.53

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,914.22	2,689.67	3,173.81	3,808.57	4,570.29
营业成本	1,722.22	2,158.30	2,094.71	2,361.31	2,376.55
营业税金及附加	15.65	25.78	25.66	29.25	38.62
销售费用	16.74	16.63	20.06	23.16	28.31
管理费用	100.64	119.16	112.83	145.22	179.74
研发费用	271.82	279.21	303.87	371.75	452.71
财务费用	94.93	186.93	169.22	142.88	101.20
资产/信用减值损失	(140.27)	(187.88)	(96.35)	(141.50)	(141.91)
公允价值变动收益	33.42	(18.23)	(84.92)	14.15	18.87
投资净收益	(9.40)	(4.98)	(4.79)	(6.39)	(5.38)
其他	92.00	213.45	0.00	0.00	0.00
营业利润	716.46	(98.71)	261.39	601.26	1,264.74
营业外收入	0.04	0.80	0.71	0.52	0.68
营业外支出	2.94	1.10	2.49	2.18	1.92
利润总额	713.56	(99.01)	259.61	599.60	1,263.50
所得税	44.33	(72.38)	76.20	217.20	584.10
净利润	669.23	(26.62)	183.41	382.40	679.40
少数股东损益	(18.56)	(92.38)	4.24	8.83	15.69
归属于母公司净利润	687.79	65.75	179.17	373.56	663.71
每股收益(元)	1.02	0.10	0.27	0.56	0.99

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	14.69%	-7.71%	18.00%	20.00%	20.00%
营业利润	4.75%	-113.78%	-364.82%	130.02%	110.35%
归属于母公司净利润	14.57%	-90.44%	172.49%	108.50%	77.67%
获利能力					
毛利率	40.90%	19.76%	34.00%	38.00%	48.00%
净利率	23.60%	2.44%	5.65%	9.81%	14.52%
ROE	8.38%	0.82%	2.23%	4.48%	7.60%
ROIC	14.83%	0.22%	2.62%	4.22%	7.08%
偿债能力					
资产负债率	47.03%	47.77%	45.99%	46.40%	42.50%
净负债率	19.91%	31.71%	26.15%	13.97%	5.46%
流动比率	3.47	2.33	2.63	2.61	4.15
速动比率	2.80	1.80	2.14	2.00	3.57
营运能力					
应收账款周转率	4.23	3.78	3.99	3.99	3.92
存货周转率	2.63	2.02	2.58	2.62	3.17
总资产周转率	0.19	0.15	0.18	0.21	0.25
每股指标(元)					
每股收益	1.02	0.10	0.27	0.56	0.99
每股经营现金流	1.78	1.53	0.95	2.04	1.85
每股净资产	12.22	11.87	11.96	12.43	13.01
估值比率					
市盈率	18.99	198.59	72.88	34.96	19.67
市净率	1.59	1.64	1.63	1.57	1.49
EV/EBITDA	18.34	17.51	11.18	8.12	5.76
EV/EBIT	25.68	41.06	25.93	14.65	8.65

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com