

2025 年 04 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

大尺寸硅片出货量快速增长，重掺技术全球领先

—立昂微（605358.SH）公司事件点评报告 买入(维持)

分析师：高永豪 S1050524120001

gaoyh7@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

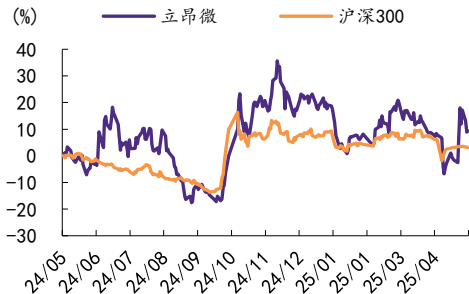
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-30

当前股价（元）	25.95
总市值（亿元）	174
总股本（百万股）	671
流通股本（百万股）	671
52 周价格范围（元）	18.14-29.85
日均成交额（百万元）	281.53

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《立昂微（605358）：2023 年 H1 业绩短期承压，产业链一体化优势显著》2023-08-23

立昂微发布 2025 年一季度报告：公司 2025 年一季度实现营业收入 82,043.94 万元，同比增长 20.82%；实现归属于上市公司股东的净利润-8,103.58 万元，同比增亏；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-8,125.61 万元，同比增亏。

投资要点

■ 行业景气度复苏，盈利能力修复明显

2024 年由于公司 2023 年扩产项目陆续转产，折旧摊销支出给公司带来了较大的成本压力，同时半导体行业周期波动给公司带来了一定影响，公司主要产品售价相比 2023 年下降明显，叠加固定成本增加的影响，导致综合毛利率由 2023 年度的 19.76%下降至 2024 年度的 8.74%，减少了 11.02 个百分点。2025 年一季度，得益于半导体行业景气度的持续复苏，下游客户需求增长及公司加强市场拓展、优化产品结构等因素的影响，公司主要产品销量同比实现了大幅增长，综合毛利率 13.07%，同比增长 3.19 个百分点。

■ 大尺寸硅片出货量快速增长，高附加值产品增加明显

2025 年一季度，公司硅片业务销量同比实现了大幅增长，折合 6 英寸的半导体硅片销量为 457.75 万片（含对立昂微母公司的销量 59.40 万片），同比增长 47.10%，其中 12 英寸硅片销量 39.89 万片（折合 6 英寸为 159.55 万片），同比增长 132.72%，大尺寸硅片出货量快速增长。公司继续发挥重掺外延片的技术优势，6-8 英寸外延片出货量占据国内市场前茅。公司半导体硅片业务拥有众多境内外知名客户，其中 12 英寸硅片已经进入中芯国际、华虹半导体、重庆润西微电子、芯联集成、合肥晶合、粤芯半导体、上海积塔、士兰微、青岛芯恩、重庆万国、北京燕东、格科半导体、杭州富芯、浙江创芯、上海集成电路研发中心、Onsemi、Tower、日本东芝等客户的供应链。

■ 重掺产品和技术全球领先，首家量产二维可寻址

激光雷达 VCSEL 芯片

公司通过二十余年的技术攻关与经验积累掌握了包括超低阻重掺硅单晶、轻掺超低氧单晶等单晶生长技术在内的一系列独有的硅片控制理论和成套工艺技术及技术诀窍，主持或参与了制定了半导体硅材料行业的多项国家标准，拥有数十项发明专利。轻掺产品不断拓展客户群体，重掺产品和技术继续保持全球领先优势。公司不仅在光伏和电源用沟槽及平面肖特基二极管芯片、车规级 FRD 芯片、IGBT 芯片制造技术具有国际先进水平，还掌握了、二维可寻址 VCSEL 工艺技术等多项关键核心技术，成为行业内首家量产二维可寻址激光雷达 VCSEL 芯片的制造厂商。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 40.52、56.95、75.59 亿元，EPS 分别为 0.15、0.45、0.76 元，当前股价对应 PE 分别为 171、58、34 倍，公司产品结构持续优化，大尺寸硅片出货量快速增长，高附加值产品增加明显，重掺产品和技术继续保持全球领先优势，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	3,092	4,052	5,695	7,559
增长率（%）	15.0%	31.0%	40.6%	32.7%
归母净利润（百万元）	-266	102	303	510
增长率（%）	-504.2%		197.0%	68.4%
摊薄每股收益（元）	-0.40	0.15	0.45	0.76
ROE（%）	-3.2%	1.2%	3.4%	5.4%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	3,092	4,052	5,695	7,559
现金及现金等价物	2,304	4,158	5,902	7,649	营业成本	2,822	3,258	4,357	5,662
应收款	946	1,110	1,404	1,657	营业税金及附加	29	20	34	60
存货	1,277	1,257	1,444	1,568	销售费用	18	24	34	45
其他流动资产	845	1,075	1,468	1,913	管理费用	125	134	194	265
流动资产合计	5,371	7,600	10,218	12,787	财务费用	234	189	141	92
非流动资产：					研发费用	290	324	495	695
金融类资产	107	107	107	107	费用合计	667	672	864	1,097
固定资产	10,091	9,607	8,300	6,885	资产减值损失	-217	-110	-110	-110
在建工程	2,558	1,023	409	164	公允价值变动	-21	33	0	15
无形资产	396	376	356	337	投资收益	-39	-5	-5	-5
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	-553	160	465	780
其他非流动资产	907	907	907	907	加：营业外收入	6	0	0	0
非流动资产合计	13,951	11,913	9,972	8,293	减：营业外支出	5	5	5	5
资产总计	19,323	19,514	20,190	21,080	利润总额	-552	155	460	774
流动负债：					所得税费用	-155	9	28	46
短期借款	1,265	1,265	1,265	1,265	净利润	-397	146	432	728
应付账款、票据	1,467	1,527	1,805	2,038	少数股东损益	-132	44	130	218
其他流动负债	732	732	732	732	归母净利润	-266	102	303	510
流动负债合计	3,467	3,528	3,818	4,056					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	5,673	5,673	5,673	5,673	成长性				
其他非流动负债	1,849	1,849	1,849	1,849	营业收入增长率	15.0%	31.0%	40.6%	32.7%
非流动负债合计	7,522	7,522	7,522	7,522	归母净利润增长率	-504.2%		197.0%	68.4%
负债合计	10,989	11,050	11,339	11,578	盈利能力				
所有者权益					毛利率	8.7%	19.6%	23.5%	25.1%
股本	671	671	671	671	四项费用/营收	21.6%	16.6%	15.2%	14.5%
股东权益	8,334	8,464	8,851	9,502	净利率	-12.9%	3.6%	7.6%	9.6%
负债和所有者权益	19,323	19,514	20,190	21,080	ROE	-3.2%	1.2%	3.4%	5.4%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	56.9%	56.6%	56.2%	54.9%
净利润	-397	146	432	728	营运能力				
少数股东权益	-132	44	130	218	总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.4
折旧摊销	935	2038	1940	1678	应收账款周转率	3.3	3.6	4.1	4.6
公允价值变动	-21	33	0	15	存货周转率	2.2	2.6	3.0	3.6
营运资金变动	426	-314	-584	-584	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	811	1946	1919	2056	EPS	-0.40	0.15	0.45	0.76
投资活动现金净流量	-2108	2018	1921	1660	P/E	-65.6	171.0	57.6	34.2
筹资活动现金净流量	3151	-15	-45	-76	P/S	5.6	4.3	3.1	2.3
现金流量净额	1,854	3,949	3,795	3,639	P/B	2.4	2.3	2.3	2.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所，重点覆盖泛半导体领域。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

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。