

立昂微（605358.SH）

25Q1 盈利环比改善，半导体周期复苏有望修复业绩

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,690	3,092	3,930	4,885	6,014
增长率 yoy（%）	-7.7	15.0	27.1	24.3	23.1
归母净利润（百万元）	66	-266	109	261	366
增长率 yoy（%）	-90.4	-504.2	141.2	138.5	40.1
ROE（%）	-0.3	-4.8	-1.3	2.4	4.2
EPS 最新摊薄（元）	0.10	-0.40	0.16	0.39	0.54
P/E（倍）	240.4	-59.5	144.4	60.5	43.2
P/B（倍）	2.0	2.2	2.2	2.2	2.1

资料来源：长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现营收 30.92 亿元，同比增长 14.97%；实现归母净利润-2.66 亿元，同比减少 3.32 亿元；实现扣非净利润-2.66 亿元，同比下降 152.04%。2025 年 Q1 公司实现营收 8.20 亿元，同比增长 20.82%，环比增长 0.57%；实现归母净利润-0.81 亿元，同比下降 28.32%，环比减亏 61.67%；实现扣非净利润-0.81 亿元，同比下降 64.61%，环比减亏 64.66%。

2024 盈利短期承压，25Q1 盈利环比改善：2024 年，公司综合营收实现增长，但净利润出现亏损。2024 年公司营业收入 30.92 亿元，同比增长 14.97%，创历史新高。然而，净利润亏损 2.66 亿元，同比减少 3.32 亿元，主要受产能扩张带来的成本压力、产品降价导致毛利率大幅下降以及公允价值变动损失等因素影响。2024 年公司毛利率为 8.74%，同比-11.02pcts；净利率为-12.85%，同比-11.86pcts。25 年 Q1 公司毛利率为 13.07%，同比+3.19pcts，环比+17.87pcts；净利率为-11.74%，同比+2.05pcts，环比+21.18pcts。费用方面，2024 年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.59%/4.03%/9.39%/7.58%，同比-0.03/-0.40/-0.99/+0.63pcts。

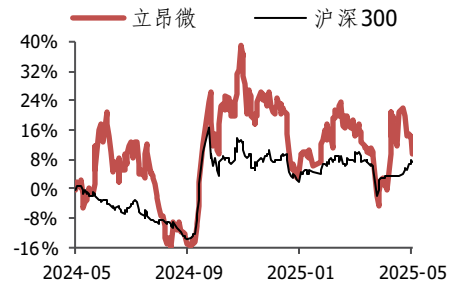
三大业务持续推进，多款产品放量成长可期：2024 年，公司在半导体硅片、半导体功率器件芯片、化合物半导体射频芯片三大业务板块均取得进展。1) 半导体硅片业务实现主营营业收入 22.39 亿元，同比增长 24.91%，实现逆势增长；销量折合 6 英寸为 1512.78 万片，同比增长 53.68%，其中 12 英寸硅片销量 110.30 万片，同比增长 121.23%，产品结构持续优化，高附加值产品增加明显。2) 半导体功率器件芯片业务实现主营营业收入 8.62 亿元，同比下降 16.20%，销量 182.40 万片，同比增长 6.30%；产品结构中，光伏控制用芯片中高附加值沟槽 SBD 占比超 50%，电源管理用芯片同比增长 51%，FRD 芯片销量增长超 20%，并作为一级供应商进入 H 公司供应链。3) 化合物半导体射频芯片业务实现主营营业收入 2.95 亿元，同比增长 115.08%，销量 4 万片，同比增长 123.04%。公司在半导体硅片领域成功开发出多款新产品，并导入多家海内外头部客户；在功率器件芯片领域推出车规级系列产品；在化合物半导体射频芯片领域，2D VCSEL 产品切入智能驾驶与机器人核心供应链，pHEMT 产品突破 5G 毫米波与卫星通信关键技术瓶颈。

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 5 月 15 日收盘价（元）	23.54
总市值（百万元）	15,803.95
流通市值（百万元）	15,803.95
总股本（百万股）	671.37
流通股本（百万股）	671.37
近 3 月日均成交额（百万元）	315.71

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 1、《24Q2 盈利环比明显改善，产能加码业绩增长可期——立昂微（605358.SH）公司动态点评》2024-09-06

大客户战略显成效，产能规模持续扩大：2024 年，公司深化大客户战略，推动三大业务板块协同突破。12 英寸硅片已覆盖 14nm 以上技术节点逻辑电路和存储电路，以及客户所需技术节点的图像传感器件和功率器件；已进入中芯国际、华虹半导体、Onsemi、Tower、日本东芝等客户供应链。功率器件芯片业务市场份额稳居国内市场前茅，车规级 FRD、IGBT 产品通过比亚迪等车企认证并稳定放量。射频芯片业务面向中兴等通信设备龙头，助推 5G 基站射频国产化率突破 60%。根据世界半导体贸易统计协会（WSTS）数据，2024 年全球半导体市场规模为 6,280 亿美元，同比增长 19.10%，其中内存和逻辑市场推动增长。公司产能规模持续扩大，截至 2024 年末，半导体硅片产能包括 6 英寸抛光片 60 万片/月、8 英寸抛光片 57 万片/月、12 英寸抛光片 30 万片/月等，为未来发展蓄力。

维持“买入”评级：公司在 2024 年面临行业波动和市场竞争的挑战，但通过技术创新和大客户战略，仍实现了营收增长和市场份额提升。展望未来，随着半导体行业的复苏和新兴应用领域的拓展，公司有望凭借全产业链优势和持续的研发投入，实现业绩的逐步改善。根据当前市场情况和公司的产品产能布局，我们下调 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.09 亿元、2.61 亿元、3.66 亿元，EPS 分别为 0.16 元、0.39 元、0.54 元，PE 分别为 144X、61X、43X。

风险提示：市场需求不及预期、产能放量不及预期、产品价格波动风险、市场竞争风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5760	5371	7680	8397	10194
现金	2671	2304	4060	4512	5415
应收票据及应收账款	755	943	1075	1513	1676
其他应收款	5	3	7	5	10
预付账款	61	73	98	114	147
存货	1321	1277	1669	1480	2174
其他流动资产	946	772	772	772	772
非流动资产	12516	13951	15998	18432	21511
长期股权投资	350	0	1	4	9
固定资产	8753	10091	11981	14126	16770
无形资产	391	396	445	494	569
其他非流动资产	3022	3465	3572	3808	4163
资产总计	18276	19323	23678	26828	31705
流动负债	2471	3467	8452	12089	17156
短期借款	480	1265	5334	8848	13183
应付票据及应付账款	1231	1467	1743	1701	2195
其他流动负债	760	735	1375	1540	1778
非流动负债	6259	7522	6883	6280	5801
长期借款	4561	5673	5034	4431	3952
其他非流动负债	1698	1849	1849	1849	1849
负债合计	8730	10989	15335	18369	22956
少数股东权益	1573	996	777	712	705
股本	677	671	671	671	671
资本公积	5567	5311	5311	5311	5311
留存收益	1502	1179	1117	1229	1432
归属母公司股东权益	7972	7338	7565	7747	8044
负债和股东权益	18276	19323	23678	26828	31705

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1027	811	894	1534	2024
净利润	-27	-397	-109	196	359
折旧摊销	730	937	846	1062	1323
财务费用	187	234	348	524	717
投资损失	5	39	-31	-33	-35
营运资金变动	37	-91	-287	-316	-412
其他经营现金流	94	89	128	100	72
投资活动现金流	-1861	-2108	-2861	-3454	-4366
资本支出	1526	2398	2892	3493	4397
长期投资	-98	0	-1	-3	-5
其他投资现金流	-236	290	31	41	37
筹资活动现金流	-675	1108	-346	-1140	-1090
短期借款	210	785	4069	3514	4335
长期借款	-597	1112	-639	-603	-479
普通股增加	0	-5	0	0	0
资本公积增加	-14	-256	0	0	0
其他筹资现金流	-275	-528	-3776	-4051	-4945
现金净增加额	-1509	-192	-2313	-3061	-3432

资料来源: 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2690	3092	3930	4885	6014
营业成本	2158	2822	3199	3420	3969
营业税金及附加	26	29	33	40	54
销售费用	17	18	24	29	36
管理费用	119	125	144	190	210
研发费用	279	290	375	472	541
财务费用	187	234	348	524	717
资产和信用减值损失	-200	-230	-128	-109	-74
其他收益	184	162	137	156	160
公允价值变动收益	18	-21	0	8	1
投资净收益	-5	-39	31	33	35
资产处置收益	0	1	0	1	0
营业利润	-99	-553	-153	299	609
营业外收入	1	6	2	2	3
营业外支出	1	5	3	3	3
利润总额	-99	-552	-154	298	608
所得税	-72	-155	-45	102	250
净利润	-27	-397	-109	196	359
少数股东损益	-92	-132	-219	-65	-7
归属母公司净利润	66	-266	109	261	366
EBITDA	816	612	1033	1877	2648
EPS (元/股)	0.10	-0.40	0.16	0.39	0.54

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-7.7	15.0	27.1	24.3	23.1
营业利润 (%)	-113.8	-459.8	72.3	295.3	103.7
归属母公司净利润 (%)	-90.4	-504.2	141.2	138.5	40.1
获利能力					
毛利率 (%)	19.8	8.7	18.6	30.0	34.0
净利率 (%)	-1.0	-12.9	-2.8	4.0	6.0
ROE (%)	-0.3	-4.8	-1.3	2.4	4.2
ROIC (%)	0.1	-1.4	0.6	2.2	2.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	47.8	56.9	64.8	68.5	72.4
净负债比率 (%)	48.9	84.7	113.9	145.5	179.2
流动比率	2.3	1.5	0.9	0.7	0.6
速动比率	1.7	1.1	0.7	0.5	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	3.9	3.8	4.0	3.9	3.9
应付账款周转率	2.4	3.1	2.6	2.7	2.8
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.10	-0.40	0.16	0.39	0.54
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.53	1.21	1.33	2.28	3.01
每股净资产 (最新摊薄)	11.54	10.59	10.76	10.88	11.23
估值比率					
P/E	240.4	-59.5	144.4	60.5	43.2
P/B	2.0	2.2	2.2	2.2	2.1
EV/EBITDA	26.9	38.8	25.0	15.1	11.9

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686