

立昂微 (605358.SH)

一季度收入创季度新高, 12英寸硅片进入放量期

优于大市

核心观点

1Q26 收入创季度新高, 归母净利润扭亏为盈。公司 2025 年实现收入 35.91 亿元 (YoY +16.12%), 归母净利润-1.42 亿元, 扣非归母净利润-1.83 亿元, 亏损幅度同比收窄; 毛利率同比提高 1.1pct 至 9.86%; 研发费用同比减少 11.85%至 2.56 亿元, 研发费率同比下降 2.3pct 至 7.13%。1Q26 实现收入 9.99 亿元 (YoY +21.81%, QoQ +5.04%), 创季度历史新高, 归母净利润 722 万元, 同环比均扭亏为盈, 毛利率为 15.56% (YoY +2.5pct, QoQ +10.1pct)。

12 英寸半导体硅片 1Q26 收入同比增长 88%, 毛利率改善。公司 1Q26 半导体硅片实现收入 7.5 亿元 (含对立昂微母公司销售 0.74 亿元), 同比增长 21.44%, 折合 6 英寸的销量为 558.58 万片 (含对立昂微母公司的销售 65.76 万片), 同比增长 22.03%, 其中 12 英寸硅片实现收入 3.03 亿元, 同比增长 88.12%, 实现销量 57.76 万片, 同比增长 44.82%。12 英寸硅片产销量的增长、产能利用率的提升使产品单位成本同步下降, 在产品结构优化升级和单位成本下降的双重驱动下, 公司 12 英寸硅片业务的毛利率从 1Q25 的-33.12% 提升至 6.70%。

1Q26 半导体功率器件芯片收入同比下降 2.93%, 化合物半导体射频和光电芯片收入同比增长 92%。公司 1Q26 半导体功率器件芯片实现收入 2.13 亿元, 同比下降 2.93%, 销量为 52.96 万片, 同比增长 4.34%; 化合物半导体射频和光电芯片实现收入 1.02 亿元, 同比增长 92.06%, 销量为 1.33 万片, 同比增长 99.43%, 其中 VCSEL (垂直腔面发射激光器) 芯片收入 1775.23 万元, 同比增长 561.04%。

投资建议: 维持“优于大市”评级

由于产能爬坡中折旧影响毛利率, 我们下调公司 2026-2028 年归母净利润至 1.91/2.89 亿元 (前值为 2.47/3.54 亿元), 预计 2028 年归母净利润为 4.15 亿元, 对应 2026 年 4 月 28 日股价的 PE 分别为 137/91/63x, 维持“优于大市”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

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	3,092	3,591	4,558	5,271	6,037
(+/-%)	15.0%	16.1%	26.9%	15.6%	14.5%
归母净利润 (百万元)	-266	-142	191	289	415
(+/-%)	-504.2%	—	—	51.3%	43.6%
每股收益 (元)	-0.40	-0.21	0.28	0.43	0.62
EBIT Margin	-6.2%	-2.7%	5.3%	6.5%	7.9%
净资产收益率 (ROE)	-3.6%	-2.0%	2.6%	3.8%	5.3%
市盈率 (PE)	-98.4	-183.5	137.0	90.5	63.0
EV/EBITDA	50.0	36.5	21.0	19.6	18.3
市净率 (PB)	3.56	3.63	3.57	3.48	3.37

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: 胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师: 张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师: 李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

S0980524090005

证券分析师: 叶子

0755-81982153

yezhi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师: 詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

证券分析师: 连欣然

010-88005482

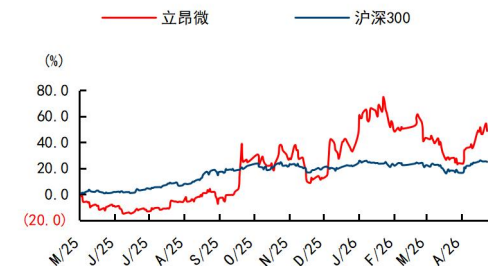
lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

基础数据

投资评级	优于大市 (维持)
合理估值	
收盘价	38.94 元
总市值/流通市值	26143/26143 百万元
52 周最高价/最低价	46.96/22.03 元
近 3 个月日均成交额	645.38 百万元

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

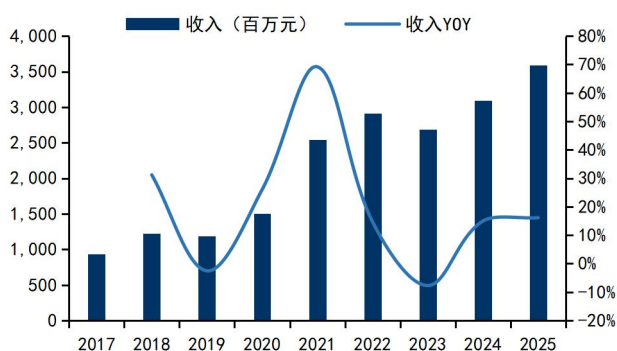
相关研究报告

《立昂微 (605358.SH) - 三季度收入创季度新高, 扭亏为盈》——2025-11-02

《立昂微 (605358.SH) - 一季度收入创季度新高, 毛利率回升》——2025-05-01

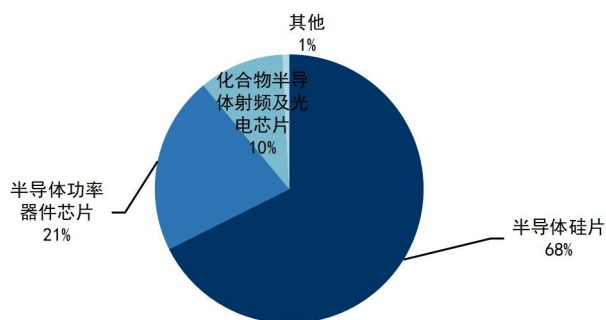
《立昂微 (605358.SH) - 二季度扣非归母净利润扭亏为盈, 部分产品价格回升》——2024-07-10

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 2026Q1 收入构成



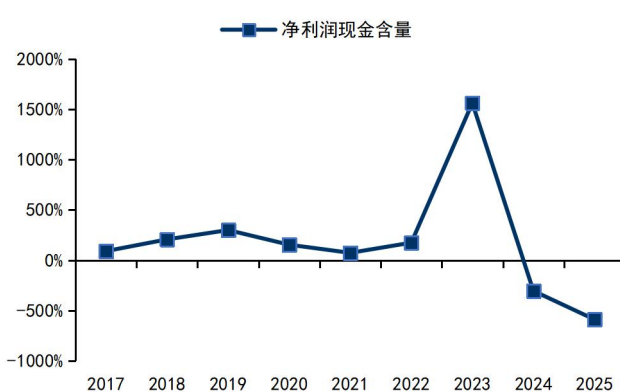
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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



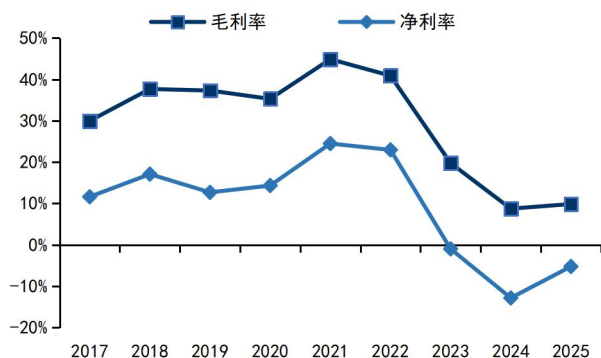
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季归母净利润及增速



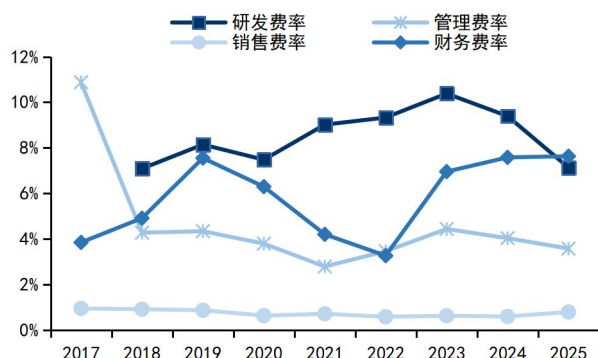
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 公司毛利率、净利率变化情况



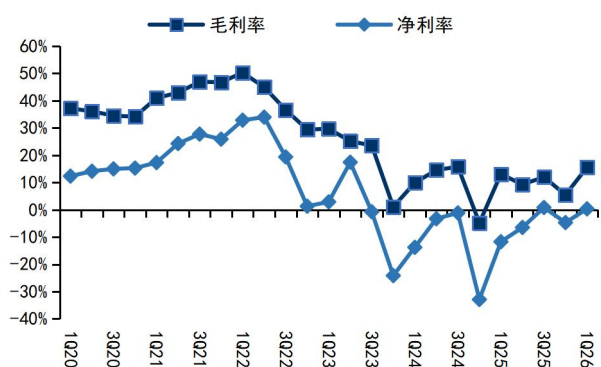
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 公司主要费率



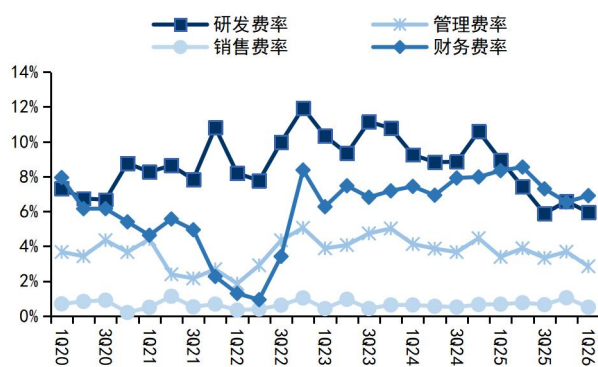
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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

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。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2304	2000	1793	2972	3907	营业收入	3092	3591	4558	5271	6037
应收款项	946	1179	1497	1731	1983	营业成本	2822	3237	3784	4322	4876
存货净额	1277	1473	1477	1552	1838	营业税金及附加	29	40	51	59	67
其他流动资产	845	892	1131	1314	1509	销售费用	18	28	36	40	45
流动资产合计	5371	5544	5898	7568	9236	管理费用	125	128	148	163	179
固定资产	12746	12482	11792	11027	10206	研发费用	290	256	296	343	392
无形资产及其他	396	396	380	364	348	财务费用	234	274	102	83	61
其他长期资产	810	803	803	803	803	投资收益	(39)	9	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(237)	(99)	(121)	(97)	(102)
资产总计	19323	19225	18873	19762	20593	其他	150	171	174	131	108
短期借款及交易性金融负债	1883	2645	1889	2139	2224	营业利润	(553)	(290)	195	295	424
应付款项	1467	1097	1182	1428	1691	营业外净收支	1	(1)	(0)	(0)	(1)
其他流动负债	117	144	156	187	221	利润总额	(552)	(291)	195	295	423
流动负债合计	3467	3885	3226	3754	4137	所得税费用	(155)	(103)	10	15	21
长期借款及应付债券	5673	5093	5093	5093	5093	少数股东损益	(132)	(46)	(6)	(9)	(13)
其他长期负债	1849	2101	2279	2472	2680	归属于母公司净利润	(266)	(142)	191	289	415
长期负债合计	7522	7194	7372	7565	7773	现金流量表 (百万元)					
负债合计	10989	11080	10598	11319	11909	净利润	(397)	(188)	185	280	402
少数股东权益	996	947	942	937	930	资产减值准备	217	125	148	124	129
股东权益	7338	7199	7332	7505	7754	折旧摊销	935	1119	1506	1565	1605
负债和股东权益总计	19323	19225	18873	19762	20593	公允价值变动损失	21	(27)	(27)	(27)	(27)
关键财务与估值指标						财务费用	252	289	102	83	61
每股收益	(0.40)	(0.21)	0.28	0.43	0.62	营运资本变动	453	(562)	(259)	6	(201)
每股红利	0.00	0.15	0.09	0.17	0.25	其他	(669)	82	(249)	(207)	(190)
每股净资产	10.93	10.72	10.92	11.18	11.55	经营活动现金流	811	839	1406	1824	1779
ROIC	-1%	-0%	2%	2%	4%	资本开支	(2398)	(1007)	(800)	(784)	(768)
ROE	-4%	-2%	3%	4%	5%	其它投资现金流	290	161	0	0	0
毛利率	9%	10%	17%	18%	19%	投资活动现金流	(2108)	(846)	(800)	(784)	(768)
EBIT Margin	-6%	-3%	5%	7%	8%	权益性融资	181	0	0	0	0
EBITDA Margin	24%	28%	38%	36%	35%	负债净变化	998	(681)	0	0	0
收入增长	15%	16%	27%	16%	15%	支付股利、利息	(175)	(148)	(55)	(112)	(161)
净利润增长率	-504%	—	—	51%	44%	其它融资现金流	104	736	(757)	250	85
资产负债率	62%	63%	61%	62%	62%	融资活动现金流	1108	(94)	(812)	138	(76)
息率	0.0%	0.4%	0.2%	0.4%	0.6%	现金净变动	(192)	(108)	(206)	1178	935
P/E	(98.4)	(183.5)	137.0	90.5	63.0	货币资金的期初余额	2195	2003	1895	1689	2867
P/B	3.6	3.6	3.6	3.5	3.4	货币资金的期末余额	2003	1895	1689	2867	3802
EV/EBITDA	50.0	36.5	21.0	19.6	18.3	企业自由现金流	(1148)	(514)	679	1113	1090
						权益自由现金流	(46)	(459)	(174)	1285	1117

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±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±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

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