

# 华润微 (688396.SH)

## 行业高度景气，盈利能力显著提升

公司发布 2021 年半年报，毛利率、净利率环比提升明显。公司上半年实现营业收入 44.5 亿元，同比增长 45%；实现归母净利润 10.7 亿元，同比增长 165%。公司 2021Q2 单季度营业收入 24.1 亿元，归母净利润 6.7 亿元。公司 2021Q2 单季度毛利率 36.27%，环比提升 4.80pct；净利率 27.37%，环比提升 7.45pct。公司产能利用率较高、产品获利能力提升，毛利率明显上升；并且随着收入环比增长、规模效应提升，费用率环比下降，同时受益于财务费用减少，净利率增长更明显。

**产品与方案持续放量，新产品快速突破迭代。**2021 年上半年，公司产品与方案实现销售 20.4 亿元，同比增长 49%。2021 年上半年，功率器件收入 15.2 亿元，同比增长 44%。功率器件销售规模进一步扩大，并积极切入 5G、新能源等高端领域。MOSFET 持续扩大产品领先地位；IGBT 持续提升性能与可靠性，在工业、白电领域头部客户拓展；MOS 合封模块以及方案销售大幅增长；SiC 销售收入实现突破性增长。2021 年上半年，IC 设计业务收入 5.0 亿元，同比增长 66%，公司在智能传感器、控制器等领域取得产品突破。

**制造与服务能力持续提升，积极扩充新产能。**2021 年上半年，制造与服务板块实现销售收入 23.8 亿元，同比增长 42%。其中，晶圆制造销售收入 13.9 亿元，同比增长 27%；封装测试收入 8.2 亿元，同比增长 99%（有并表东莞杰群的因素）。公司持续推动先进 BCD、MEMS、特殊工艺和高性能模拟特色工艺技术能力。润微电子投建 3 万片 12 吋晶圆生产线项目，润按科技投建 42 亿元封测基地，公司制造产能将持续增长。

**本轮景气，围绕 8 吋晶圆及功率的核心瓶颈是确定性最强的品类之一，华润微作为功率龙头持续受益赛道景气。**当前行业供不应求，景气旺盛，公司产品与方案持续放量，制造与服务继续扩产，产品结构持续优化，重庆 12 吋预计 2022 年开始贡献产能。中长期，公司将加速在中高端 MOSFET 等功率半导体国产替代、并持续推进 IGBT/SiC/GaN/传感器等领域，成长空间广阔。预计公司 2021/2022/2023 年归母净利润分别为 22.81/26.44/29.89 亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期、新产品推进不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5,743	6,977	9,629	11,073	12,734
增长率 yoy (%)	-8.4	21.5	38.0	15.0	15.0
归母净利润(百万元)	401	964	2,281	2,644	2,989
增长率 yoy (%)	-6.7	140.5	136.7	15.9	13.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.30	0.73	1.73	2.00	2.26
净资产收益率(%)	8.0	9.0	16.7	16.3	15.6
P/E(倍)	263.9	109.7	46.4	40.0	35.4
P/B(倍)	19.5	10.0	8.3	6.9	5.8

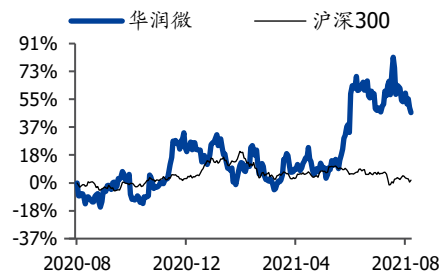
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 18 日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
8月18日收盘价(元)	80.10
总市值(百万元)	105,739.36
总股本(百万股)	1,320.09
其中自由流通股(%)	24.93
30日日均成交量(百万股)	18.47

### 股价走势



### 作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌晨

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号: S0680520080002

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

### 相关研究

1、《华润微(688396.SH):财报超预期,核心IDM资产业绩弹性大》2021-04-30

2、《华润微(688396.SH):功率半导体垂直布局,产能进一步加码》2020-11-04





### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com