

华润微 (688396) 2022年1-2月经营公告点评

经营节奏持续向好，功率龙头业绩有望逐步释放

事项:

- ❖ 2022年3月10日，公司发布主要经营数据公告：
- ❖ 公司2022年1-2月实现营业收入16.4亿元左右，同比增长25%左右；实现归母净利润3.6亿元左右，同比增长75%左右。

评论:

- ❖ **经营节奏持续向好，国内功率龙头厂商地位稳固。**公司充分发挥IDM模式优势，在手订单饱满，经营节奏持续向好。公司2022年1-2月实现营业收入16.4亿元左右，同比增长25%左右，假设3月份保持25%的同比增速，则公司2022Q1实现营业收入25.56亿元，环比增长11.1%。展望2022全年，公司代工业务有望保持高景气，IDM业务积极进行产品结构调整，全年新增产能有望逐步投产，12寸产线预计在下半年贡献产能增量，公司有望持续受益于行业高景气。
- ❖ **成熟制程产能依旧紧缺，公司“IDM+代工”双轮驱动有望显著受益。**新能源汽车、光伏等领域的蓬勃发展带动成熟制程产品的需求旺盛，全球8寸产能持续紧张，我们预计2022年晶圆代工环节将保持强势。公司是国内少数能够提供-100V至1500V范围内低、中、高压全系MOSFET的企业，自身晶圆产能充沛且能够对外提供代工服务。公司高端产品在自有产能保障下有望充分受益于行业高景气，同时持续强劲的晶圆代工业务也有望支撑公司业绩保持增长。
- ❖ **携手大基金开拓12寸产能，充沛的产能支撑公司远期发展。**根据公司公告，2020年公司拥有6寸产能约248万片/年，8寸产能约144万片/年，整体产能规模居国内前列。公司正携手大基金二期于重庆西永新建12寸产能3万片/月，约占公司2020年产能的29%（折合8寸），预计2022年下半年可以贡献产能增量。在产品结构上，公司高压MOS正积极向工业级进军，IGBT芯片正实现从6寸到8寸的转移，碳化硅产线亦有布局。产能稳步扩充叠加产品结构升级，公司有望进一步巩固国内功率半导体领域的龙头地位。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**“IDM+代工”双轮驱动带动公司营收持续增长，中高压产品持续突破带动公司产品结构改善，公司作为国内功率半导体龙头厂商，有望持续受益于行业高景气。我们预计公司2021-2023年归母净利润为22.11/24.21/28.52亿元，对应EPS为1.67/1.83/2.16元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**下游需求不及预期；海外疫情蔓延；中美关系存在不确定性；公司设备及原材料采购存在不确定性。

主要财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万)	6977	9228	10907	13501
同比增速(%)	21.5%	32.3%	18.2%	23.8%
归母净利润(百万)	964	2211	2421	2852
同比增速(%)	140.5%	129.4%	9.5%	17.8%
每股盈利(元)	0.85	1.67	1.83	2.16
市盈率(倍)	65	33	30	26
市净率(倍)	6	6	5	4

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2022年3月10日收盘价

强推 (维持)

当前价：55.54元

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859
 邮箱：gengchen@hcyjs.com
 执业编号：S0360517100004

证券分析师：葛星甫

邮箱：gexingfu@hcyjs.com
 执业编号：S0360521120001

公司基本数据

总股本(万股)	132,009.19
已上市流通股(万股)	44,110.97
总市值(亿元)	733.18
流通市值(亿元)	244.99
资产负债率(%)	23.01
每股净资产(元)	13.71
12个月内最高/最低价	100.00/52.45

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

- 《华润微(688396)2021年业绩快报点评：业绩持续高增长，功率龙头积极布局助力长远发展》
2022-02-25
- 《华润微(688396)2021年业绩预增公告点评：IDM+代工双轮驱动，功率龙头业绩持续高增》
2022-01-21
- 《华润微(688396)重大事项点评：股权激励彰显发展信心，覆盖广泛利于激发员工积极性》
2021-12-29

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	6866	8845	10690	12600
应收票据	304	402	475	588
应收账款	966	1242	1477	1840
预付账款	52	59	70	88
存货	1269	1219	1500	1929
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	1457	1677	1828	2049
流动资产合计	10914	13444	16040	19094
其他长期投资	8	8	8	8
长期股权投资	191	191	191	191
固定资产	4367	4160	4273	4386
在建工程	402	602	802	1202
无形资产	274	282	324	421
其他非流动资产	376	406	427	434
非流动资产合计	5618	5649	6025	6642
资产合计	16532	19093	22065	25736
短期借款	6	12	18	24
应付票据	75	118	141	175
应付账款	1053	1184	1408	1751
预收款项	0	0	0	0
合同负债	233	277	327	405
其他应付款	943	943	943	943
一年内到期的非流动负债	98	98	98	98
其他流动负债	625	770	870	1043
流动负债合计	3033	3402	3805	4439
长期借款	1442	1378	1315	1251
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	256	256	255	256
非流动负债合计	1698	1634	1570	1507
负债合计	4731	5036	5375	5946
归属母公司所有者权益	10583	12647	15069	17921
少数股东权益	1218	1410	1621	1869
所有者权益合计	11801	14057	16690	19790
负债和股东权益	16532	19093	22065	25736

现金流量表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1832	3858	3769	3379
现金收益	1673	4258	4246	4067
存货影响	-214	50	-280	-429
经营性应收影响	-252	-421	-336	-508
经营性应付影响	575	174	247	378
其他影响	51	-204	-107	-129
投资活动现金流	-1267	-2075	-2105	-1656
资本支出	-539	-2050	-2085	-1649
股权投资	-109	0	0	0
其他长期资产变化	-619	-25	-20	-7
融资活动现金流	4453	196	181	187
借款增加	40	-58	-58	-58
股利及利息支付	-79	-32	-40	-45
股东融资	4254	4988	0	0
其他影响	238	-4702	279	290

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	6977	9228	10907	13501
营业成本	5061	5918	7039	8757
税金及附加	69	91	109	135
销售费用	106	138	155	176
管理费用	370	471	528	635
研发费用	566	664	753	932
财务费用	-120	-194	-116	-71
信用减值损失	1	-5	-4	-2
资产减值损失	-11	39	17	15
公允价值变动收益	1	20	7	9
投资收益	28	36	26	30
其他收益	127	240	212	193
营业利润	1072	2471	2698	3184
营业外收入	16	7	19	14
营业外支出	2	1	3	2
利润总额	1086	2477	2714	3196
所得税	26	74	82	96
净利润	1060	2403	2632	3100
少数股东损益	96	192	211	248
归属母公司净利润	964	2211	2421	2852
NOPLAT	943	2215	2520	3031
EPS(摊薄) (元)	0.85	1.67	1.83	2.16

主要财务比率

	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	21.5%	32.3%	18.2%	23.8%
EBIT 增长率	79.9%	136.4%	13.8%	20.3%
归母净利润增长率	140.5%	129.4%	9.5%	17.8%
获利能力				
毛利率	27.5%	35.9%	35.5%	35.1%
净利率	15.2%	26.0%	24.1%	23.0%
ROE	8.2%	15.7%	14.5%	14.4%
ROIC	7.3%	14.8%	14.3%	14.7%
偿债能力				
资产负债率	28.6%	26.4%	24.4%	23.1%
债务权益比	15.3%	12.4%	10.1%	8.2%
流动比率	3.6	4.0	4.2	4.3
速动比率	3.2	3.6	3.8	3.9
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转天数	46	43	45	44
应付账款周转天数	64	68	66	65
存货周转天数	83	76	70	70
每股指标(元)				
每股收益	0.85	1.67	1.83	2.16
每股经营现金流	1.39	2.92	2.86	2.56
每股净资产	8.02	9.58	11.42	13.58
估值比率				
P/E	65	33	30	26
P/B	6	6	5	4
EV/EBITDA	56	22	22	23

电子组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020年加入华创证券研究所。

分析师：葛星甫

上海财经大学经济学硕士。2年TMT研究经验。2019年加入华创证券研究所。

分析师：岳阳

上海交通大学硕士。2019年加入华创证券研究所。

助理研究员：郭一江

北京大学硕士。2020年加入华创证券研究所。

助理研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

助理研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	包青青	高级销售经理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	柯任	高级销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522