

2022年08月21日

华润微 (688396.SH)

公司快报

证券研究报告

行业景气订单饱满，业绩持续增长

■事件：8月19日公司发布2022年半年度报告，2022年上半年公司实现归属于上市公司股东的净利润为1,353,983,215.65元，同比增长26.82%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1,306,297,600.32元，同比增长28.68%。

■行业高度景气，公司订单饱满业绩持续增长：公司是中国领先的拥有芯片设计、晶圆制造、封装测试等全产业链一体化经营能力的半导体企业，是目前国内领先的运营完整产业链的半导体企业，产品聚焦于功率半导体、智能传感器与智能控制领域，主营业务分为产品与方案、制造与服务两大业务板块。半年报披露，下游市场的革新升级强劲给公司带来新的发展机遇，整体市场景气度高，公司接受的订单饱满，整体产能利用率高，公司对产品、业务和客户进行了结构性优化，产品销售价格提升。报告期内，公司实现营业收入51.46亿元，比上年同期增长15.51%，公司整体毛利率37.41%，上年同期34.06%，较上年同期增长3.41个百分点。

■以市场需求为引领，进行产品升级与结构优化。公司抓住国产替代机遇，加大应用升级力度，扩大MOSFET拳头产品领先竞争优势，壮大IGBT、碳化硅、特种器件产品多元化竞争格局。半年报披露，公司先进中低压MOSFET和先进高压MOSFET的大规模上量，在5G通信、充电桩、工业控制（光伏）及新能源汽车领域实现了规模化销售；IGBT产品实现批量供应汽车空调市场头部客户，其中光伏IGBT在全球头部客户认证通过并批量供应；碳化硅二极管在充电桩、光伏逆变、工业电源等领域实现批量供货，并进入行业头部客户。集成电路事业群进一步布局客户、市场和产品三大升级工作，进一步扩大Flash MCU、IPM、烟雾检测、智能电网项目重点产品的市场份额，积极开拓工控、汽车电子和新兴消费市场。报告期内，32位MCU系列新产品电机控制MCU完成设计并工艺流片、安全应用MCU完成SOC初版整合；基于公司自主BCD工艺平台开发的电动车高串数BMS保护产品完成设计开发，在高精度电压基准、高精度电池采样以及数模混合设计方法等方面取得突破。

■加快产业前瞻性布局，碳化硅领域逐步放量：半年报披露，公司碳化硅二极管1200V/650V平台已系列化三十余颗产品，在充电桩、光伏逆变、工业电源等领域实现批量供货，并进入行业头部客户；碳化硅二极管第三代平台开发顺利，进程符合预期；碳化硅MOSFET第一代产品已在650V/1200V/1700V多个平台系列化多颗产品，在新能

投资评级 买入-A

维持评级

6个月目标价：67.65元
股价(2022-08-19) 56.38元

交易数据

总市值(百万元)	74,426.78
流通市值(百万元)	24,869.77
总股本(百万股)	1,320.09
流通股本(百万股)	441.11
12个月价格区间	44.73/86.85元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.13	4.73	-30.29
绝对收益	5.72	8.27	-35.22

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001
maliang2@essence.com.cn
021-35082935

相关报告

- 华润微：功率半导体景气持续，公司业绩增长亮眼/马良 2022-01-21
- 华润微：盈利能力稳步提升，夯实功率龙头地位/马良 2021-08-19

源汽车 OBC 上已通过应用测试，预计下半年进入批量供应。报告期内，SiC 器件整体销售规模同比增长超过 4 倍，待交订单 1,000 万元以上。

■**投资建议：**我们预计公司 2022 年~2024 年收入分别为 111.73 亿元、134.19 亿元、161.03 亿元，归母净利润分别为 27.04 亿元、30.64 亿元、37.32 亿元，维持“买入-A”投资评级。

■**风险提示：**下游需求不及预期风险；客户开拓不及预期风险；新产品研发不及预期风险。

(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	6,977.3	9,249.2	11,173.0	13,418.8	16,102.6
净利润	963.7	2,267.9	2,703.9	3,063.7	3,732.3
每股收益(元)	0.73	1.72	2.07	2.35	2.86
每股净资产(元)	8.02	13.10	14.89	17.00	19.57
盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	77.2	32.8	27.2	24.0	19.7
市净率(倍)	7.0	4.3	3.8	3.3	2.9
净利润率	13.8%	24.5%	24.2%	22.8%	23.2%
净资产收益率	9.1%	13.1%	13.9%	13.8%	14.6%
股息收益率	0.1%	0.3%	0.4%	0.4%	0.5%
ROIC	18.1%	40.7%	47.5%	32.6%	69.1%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;

增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;

中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;

卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034