

# 华润微 (688396) \ 电子

## —业绩预增 129%~132%，SiC 产品量产进度快

### 事件：

公司发布2021年年度业绩预增公告，预计2021年公司归母净利润约为22.09亿元-22.33亿元，同比增长129%-132%；扣非后归母净利润约为20.40亿元-20.65亿元，同比增长129%-132%。

### 点评：

#### ➢ 21年Q4维持高速增长，持续巩固国内功率半导体领先地位

公司2021年Q4归母净利润位于5.25亿元-5.49亿元之间，同比增速约为89.49%-98.24%，依然保持高速增长态势。公司在2021年度订单充足，产能利用率高，凭借IDM模式优势保障产品供应能力，营收和毛利率相比2020年均较大幅度提升。

#### ➢ SiC MOSFET积极导入客户，车规级功率产品逐步量产

碳化硅(SiC)是一种宽带隙材料，与硅相比，工作温度更高，散热性能更好，开关和导通损耗更低，在功率领域有着广泛的应用前景。公司及时布局SiC技术，各产线不断突破，SiC产品的成品率达到90%以上，SiC MOSFET正在积极导入客户，预计2022年形成量产销售。公司通过长期产业积累和IDM生产优势，与国内车厂建立良好关系，车规级产品实现突破性进展，并且已有部分产品达成规模销售，公司同时也在推进其他系列产品的车规级验证。

#### ➢ 盈利预测、估值与评级

预计公司2021-2023年营业收入分别为92.12/107.13/125.60亿元，同比增长32.03%/16.29%/17.24%；考虑到公司IGBT、SiC系列尖端产品量产进度较快，上调归母净利润预测分别为22.13/26.14/30.06亿元，同比增长129.67%/18.12%/14.97%。对应PE分别为35/29/26倍，考虑到公司在功率半导体领域优势地位，给予42倍PE，目标价70.42元，维持“买入”评级。

#### ➢ 风险提示

下游需求不及预期、产能扩张不及预期、未来行业产能过剩等风险。

财务数据和估值	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5742.8	6977.3	9212.3	10713.0	12560.3
增长率(%)	-8.42%	21.50%	32.03%	16.29%	17.24%
EBITDA(百万元)	1246.1	1699.0	3280.0	3703.1	4099.7
净利润(百万元)	400.8	963.7	2213.2	2614.3	3005.7
增长率(%)	-6.68%	140.46%	129.67%	18.12%	14.97%
EPS(元/股)	0.30	0.73	1.68	1.98	2.28
市盈率(P/E)	192	80	35	29	26
市净率(P/B)	14.2	7.3	4.4	3.8	3.4
EV/EBITDA	62.2	-2.6	19.9	16.8	14.3

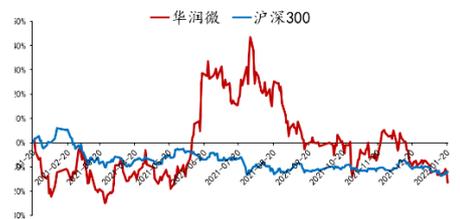
数据来源：公司公告、IFIND、国联证券研究所预测；股价为2022年1月20日收盘价

投资建议：	买入
上次建议：	买入
当前价格：	58.26元
目标价格：	70.42元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	1320/433
流通A股市值(百万元)	25244
每股净资产(元)	13.71
资产负债率(%)	23.01
一年内最高/最低(元)	104.47/51.48

### 一年内股价相对走势



王晔 分析师

执业证书编号：S0590521070004

电话：0510-85613163

邮箱：wye@glsc.com.cn

### 相关报告

- 《华润微(688396)\电子行业》  
《发布股权激励草案，吸引人才保障长期发展》
- 《华润微(688396)\电子行业》  
《业绩持续增长，功率器件景气度高》
- 《华润微(688396)\电子行业》  
《携手大基金加码12英寸，夯实成长动力》



## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695