

# 宏微科技 (688711.SH)

## Q1 业绩表现亮眼，持续发力车规级功率半导体

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	551	926	1,714	2,479	3,433
增长率 yoy (%)	66.0	68.2	85.1	44.6	38.5
归母净利润(百万元)	69	79	154	275	416
增长率 yoy (%)	158.4	14.4	95.2	78.8	51.4
ROE (%)	7.8	8.1	13.8	19.8	23.1
EPS 最新摊薄(元)	0.50	0.57	1.11	1.99	3.02
P/E(倍)	140.4	122.7	62.9	35.2	23.2
P/B(倍)	11.0	10.0	8.7	7.0	5.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院

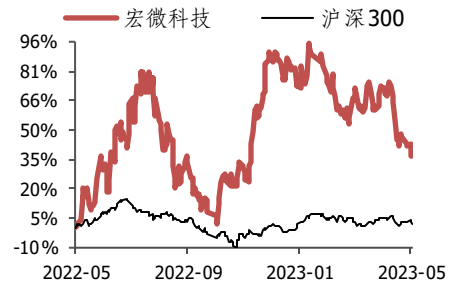
**事件:** 公司发布 2022 年年度报告及 2023 年一季报, 2022 年实现营收 9.26 亿元, 同比增长 68.18%; 归母净利润 0.79 亿元, 同比增长 14.35%; 扣非净利润 0.60 亿元, 同比增长 40.49%。2023 年 Q1 实现营收 3.31 亿元, 同比增长 136.55%, 环比增长 6.37%; 归母净利润 0.31 亿元, 同比增长 152.78%, 环比增长 76.93%; 扣非净利润 0.27 亿元, 同比增长 158.31%, 环比增长 131.64%。

**Q1 业绩持续高增长, 在手订单饱满:** 2022 年, 受益于半导体国产替代加速、碳中和等趋势, 公司接受订单饱满, 整体产能提升, 营收和利润同比均实现增长。23 年 Q1 营收及净利润延续高速增长态势, 主要由于汽车电子、光伏等市场景气度较高, 公司订单持续充沛, 产能利用率提高。22 年毛利率为 20.90%, 同比下降 0.67pct; 净利率为 8.48%, 同比下降 3.91pct。23 年 Q1 毛利率为 19.44%, 同比下降 1.68pct, 环比提升 0.26pct; 净利率为 9.33%, 同比提升 0.60pct, 环比提升 3.74pct。Q1 毛利率环比回升, 盈利能力有所改善。费用方面, Q1 销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.74%/2.70%/6.69%/0.82%, 同比变动分别为 -1.24/-1.17/-1.84/1.56pct, 整体费用管控水平良好。公司主要采取以销定产的生产模式, 截至 Q1 末, 公司存货余额 3.02 亿元, 合同负债余额 497.26 万元, 分别较 22 年末增加 0.73 亿元/106.19 万元, 预计公司在手订单充足, 营收规模有望持续扩大。

**车规级功率半导体前景广阔, 产品研发进展顺利:** 据中国汽车工业协会数据, 2022 年我国电动汽车分别生产 705.80 万辆和销售 688.70 万辆。随着电动汽车市场的快速发展和智能驾驶技术的应用, 电动汽车中以 IGBT 为代表的功率半导体器件产品的需求量有望进一步提升。在当前国际形势下, 研发和生产自主可控的 IGBT、FRED 芯片及模块已成为国家战略新兴产业发展的重点。产品研发方面, 公司成功开发 HPD 封装 820A 750V IGBT 模块、三相六单元 750V 400A IGBT 模块, 产品已批量应用于电动汽车领域。为加快在车规级功率半导体领域的建设, 公司拟总投资 6 亿元建设车规级功率半导体分立器件生产研发项目, 预计建设周期 3 年。项目建成后, 公司将形成年产车规级功率半导体器件 840 万块的生产能力, 可满足订单放量需求, 助力公司业绩更上台阶。

买入 (维持评级)	
<b>股票信息</b>	
行业	电子
2023 年 5 月 10 日收盘价(元)	70.06
总市值(百万元)	9,660.62
流通市值(百万元)	7,883.49
总股本(百万股)	137.89
流通股本(百万股)	112.52
近 3 月日均成交额(百万元)	156.15

### 股价走势



### 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulanlan@cgws.com

### 相关研究

- 1、《业绩高增长, 加快布局车规市场—宏微科技 (688711) 公司动态点评》2022-11-09

**SiC 器件渗透率持续提高，加快推进 SiC 产品布局：**在光伏发电以及电动汽车等产业发展的带动下，国内功率半导体产业得到了蓬勃发展并推动了众多关键技术的突破。其中，SiC 器件由于高转换效率、高开关频率、高应用结温等自身优势和特点，也越来越多地得到了认可和应用。据 IHS 数据，受电动汽车、光伏风电和充电桩等领域需求提升的影响，预计到 2027 年 SiC 功率器件的市场规模将超过 100 亿美元，2018-2027 年的复合增速接近 40%。公司在 SiC 芯片和封装方面进行了布局，2022 年，数款 SiC 混合模块已批量出货；自产的 SiC SBD 单管在 22 年年末有样品在客户端测试；SiC MOS 正在流片中。公司积极布局第三代半导体，持续开展 SiC 芯片及模块技术研究及产品开发，有望打造新的业绩增长点。

**维持“买入”评级：**公司从事以 IGBT、FRED 为主的功率半导体芯片、单管和模块的设计、研发、生产和销售，并为客户提供功率半导体器件的解决方案。公司产品已涵盖 IGBT、FRED、MOSFET 芯片及单管产品 100 余种，应用于工业控制、新能源发电、电动汽车等多元化应用领域，产品性能与工艺技术处于行业先进水平。有望持续受益于新能源市场需求旺盛，车规级功率半导体分立器件产品研发进展顺利，产能扩张有望助力公司业绩更上新台阶。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.54 亿元、2.75 亿元、4.16 亿元，EPS 分别为 1.11、1.99、3.02 元，PE 分别为 63X、35X、23X。

**风险提示：**汇率波动风险；下游需求不及预期；新品研发不及预期；产品渗透率不及预期；产能扩张不及预期。

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	937	1083	1959	2243	3432
现金	296	191	343	496	687
应收票据及应收账款	248	387	825	900	1509
其他应收款	1	1	2	2	4
预付账款	30	52	86	124	160
存货	143	229	481	499	850
其他流动资产	219	224	221	222	222
<b>非流动资产</b>	344	605	769	975	1194
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	104	210	390	546	726
无形资产	10	12	13	14	16
其他非流动资产	230	384	367	415	453
<b>资产总计</b>	1281	1689	2728	3218	4626
<b>流动负债</b>	284	570	1454	1681	2683
短期借款	38	246	741	976	1461
应付票据及应付账款	204	294	638	661	1117
其他流动负债	42	30	76	44	104
<b>非流动负债</b>	120	153	151	144	140
长期借款	0	40	34	29	24
其他非流动负债	120	113	117	115	116
<b>负债合计</b>	404	723	1605	1825	2823
少数股东权益	0	0	-1	-2	-4
股本	98	138	152	152	152
资本公积	640	611	611	611	611
留存收益	138	217	364	623	1010
归属母公司股东权益	877	966	1124	1396	1807
<b>负债和股东权益</b>	1281	1689	2728	3218	4626

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	-74	-81	-144	212	33
净利润	68	79	153	273	414
折旧摊销	13	18	35	59	85
财务费用	-1	9	15	21	23
投资损失	-1	-9	-3	-4	-6
营运资金变动	-160	-200	-356	-156	-507
其他经营现金流	7	22	12	18	22
<b>投资活动现金流</b>	-219	-203	-188	-263	-297
资本支出	48	130	241	244	315
长期投资	-174	-80	0	0	0
其他投资现金流	2	7	53	-19	18
<b>筹资活动现金流</b>	560	184	-114	21	-57
短期借款	-19	208	494	235	486
长期借款	0	40	-6	-5	-5
普通股增加	25	39	14	0	0
资本公积增加	572	-29	0	0	0
其他筹资现金流	-19	-74	-616	-209	-537
<b>现金净增加额</b>	266	-98	-446	-30	-321

资料来源: 长城证券产业金融研究院

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	551	926	1714	2479	3433
营业成本	432	733	1334	1886	2564
营业税金及附加	1	0	2	2	3
销售费用	15	23	44	62	87
管理费用	18	32	55	74	96
研发费用	38	64	111	154	233
财务费用	-1	9	15	21	23
资产和信用减值损失	-6	-7	-11	-20	-23
其他收益	28	10	14	17	14
公允价值变动收益	1	1	0	1	1
投资净收益	1	9	3	4	6
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	72	78	160	282	423
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	72	78	160	282	423
所得税	4	-1	7	8	9
<b>净利润</b>	68	79	153	273	414
少数股东损益	-1	-0	-1	-1	-2
<b>归属母公司净利润</b>	69	79	154	275	416
EBITDA	87	100	219	383	567
EPS (元/股)	0.50	0.57	1.11	1.99	3.02

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	66.0	68.2	85.1	44.6	38.5
营业利润 (%)	151.6	7.7	104.5	76.5	50.2
归属母公司净利润 (%)	158.4	14.4	95.2	78.8	51.4
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	21.6	20.9	22.2	23.9	25.3
净利率 (%)	12.4	8.5	8.9	11.0	12.1
ROE (%)	7.8	8.1	13.8	19.8	23.1
ROIC (%)	7.4	6.5	9.2	13.0	14.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	31.6	42.8	58.8	56.7	61.0
净负债比率 (%)	-26.3	12.3	41.5	38.9	46.3
流动比率	3.3	1.9	1.3	1.3	1.3
速动比率	2.7	1.4	1.0	1.0	0.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.6	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	3.9	3.8	3.9	3.8	3.9
应付账款周转率	3.1	3.2	3.1	3.2	3.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.50	0.57	1.11	1.99	3.02
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.54	-0.59	-1.05	1.54	0.24
每股净资产 (最新摊薄)	6.36	7.00	8.05	10.02	13.01
<b>估值比率</b>					
P/E	140.4	122.7	62.9	35.2	23.2
P/B	11.0	10.0	8.7	7.0	5.4
EV/EBITDA	117.8	105.2	49.7	28.7	19.9

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cqws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686