

2021 02 09

59.21
719.95
147.46
121,593
24,904

12 / 74.89/31.74

S1070518060001

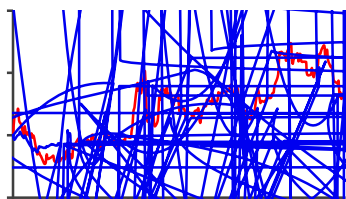
021-31829706

zoulanlan@cgws.com

S1070119070022

021-31829735

guowang@cgws.com



<< 21 >>

2021-01-19

<<Q3

>> 2020-10-19

<<Q3

>> 2020-10-19

688396

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
	6271	5743	6788	8605	9982
(+/-%)	6.7%	-8.4%	18.2%	26.8%	16.0%
	429	401	936	1598	1894
(+/-%)	511.0%	-6.7%	133.5%	70.8%	18.5%
EPS	0.35	0.33	0.77	1.31	1.56
PE	164	176	75	46	40



-100V	1500V					
		2020	MOSFET			IGBT
	70%		IGBT			
	2020	SiC	1			
			SiC MOSFET			GaN
			IDM			
		2020-2022		9.36		15.98
18.94	EPS	0.77	1.31	1.56		PE

利润表 (百万)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	6270.80	5742.78	6787.96	8604.63	9981.70
营业成本	4690.26	4431.29	4820.75	5716.33	6620.04
销售费用	126.13	112.02	115.40	137.67	159.71
管理费用	373.62	376.84	386.91	438.84	509.07
研发费用	449.76	482.62	515.88	653.95	758.61
财务费用	0.24	30.99	-57.15	-33.97	-46.06
其他收益	91.09	238.78	120.00	120.00	120.00
投资净收益	10.59	-0.03	0.00	0.00	0.00
营业利润	585.61	477.76	1050.14	1715.43	1988.54
营业外收支	4.97	28.19	26.00	26.00	26.00
利润总额	590.58	505.95	1076.14	1741.43	2014.54
所得税	53.02	-6.47	43.05	104.49	120.87
少数股东损益	108.12	111.67	97.50	38.94	0.00
净利润	429.44	400.76	935.60	1598.01	1893.67
资产负债表 (百万)					
流动资产	5106.31	5092.50	7890.02	7891.42	10092.72
货币资金	1537.64	1930.67	3186.92	2658.88	4064.77
应收账款	1108.46	1005.96	1200.12	2274.82	1756.25
应收票据	1183.63	12.96	1401.40	391.48	1688.33
存货	1181.25	1054.76	1221.80	1567.11	1610.09
非流动资产	4885.74	5002.79	5365.18	6489.17	6487.75
固定资产	3898.40	3815.75	4050.31	4851.28	4914.11
资产总计	9992.05	10095.2	13255.20	14380.59	16580.47
流动负债	4653.87	1978.72	3034.14	2833.85	3453.81
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付款项	800.00	848.46	1294.10	1013.22	1342.94
非流动负债	318.39	1725.74	1424.52	1123.30	822.07
长期借款	0.00	1506.11	1204.89	903.67	602.45
负债合计	4972.26	3704.47	4458.66	3957.14	4275.89
股东权益	5019.80	6390.82	8796.54	10423.45	12304.58
股本	829.72	829.72	1215.93	1215.93	1215.93
留存收益	-3049.20	-1225.49	1189.96	2791.96	4635.09
少数股东权益	871.61	967.69	1065.19	1104.12	1104.12
负债和权益总计	9992.05	10095.2	13255.20	14380.59	16580.47
现金流量表 (百万)					
经营活动现金流	1482.44	576.26	912.16	1813.07	2846.85
其中营运资本减少	-144.93	690.02	-787.09	-729.73	-175.44
投资活动现金流	-575.17	-40.71	-1085.69	-2063.82	-1173.26
其中资本支出	544.42	612.31	319.64	980.70	-5.37
融资活动现金流	-626.65	-179.65	415.97	-277.29	-267.70
净现金总变化	317.06	374.49	242.44	-528.03	1405.89

主要财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长性					
营业收入增长	6.7%	-8.4%	18.2%	26.8%	16.0%
营业成本增长	-3.1%	-5.5%	8.8%	18.6%	15.8%
营业利润增长	1376.1%	-18.4%	119.8%	63.4%	15.9%
利润总额增长	-1109.0	-14.3%	112.7%	61.8%	15.7%
净利润增长	511.0%	-6.7%	133.5%	70.8%	18.5%
盈利能力					
毛利率	25.2%	22.8%	29.0%	33.6%	33.7%
销售净利率	8.6%	8.9%	15.2%	19.0%	19.0%
ROE	10.7%	8.0%	11.7%	15.7%	15.4%
ROIC	9.8%	12.8%	18.8%	22.6%	25.4%
营运效率					
销售费用/营业收入	2.0%	2.0%	1.7%	1.6%	1.6%
管理费用/营业收入	6.0%	6.6%	5.7%	5.1%	5.1%
研发费用/营业收入	7.2%	8.4%	7.6%	7.6%	7.6%
财务费用/营业收入	0.0%	0.5%	-0.8%	-0.4%	-0.5%
投资收益/营业利润	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
所得税/利润总额	9.0%	-1.3%	4.0%	6.0%	6.0%
应收账款周转率	5.32	5.43	6.15	4.95	4.95
存货周转率	4.51	3.96	4.24	4.10	4.17
流动资产周转率	1.29	1.13	1.05	1.09	1.11
总资产周转率	0.64	0.57	0.58	0.62	0.64
偿债能力					
资产负债率	49.8%	36.7%	33.6%	27.5%	25.8%
流动比率	1.10	2.57	2.60	2.78	2.92
速动比率	0.82	1.75	2.08	2.06	2.32
每股指标 (元)					
EPS	0.35	0.33	0.77	1.31	1.56
每股净资产	3.41	4.46	6.36	7.66	9.21
每股经营现金流	1.10	1.59	0.75	1.49	2.34
每股经营现金/EPS	3.11	4.83	0.97	1.13	1.50
估值					
PE	167.65	179.65	76.95	45.05	38.02
PEG	0	-0.82	-0.24	1.00	0.70
PB	17.36	13.28	9.31	7.73	6.43
EV/EBITDA	49.46	57.48	40.15	27.11	22.34
EV/SALES	11.81	12.58	10.47	8.29	6.98
EV/IC	10.74	10.13	7.53	6.65	5.66
ROIC/WACC	0.99	1.30	1.91	2.25	2.48
REP	10.82	7.77	3.94	2.95	2.28

2017 7 1

6	15% ;	6	;
6	5%~15% ;	6	;
6	-5%~5% ;	6	.
6	5% .		

		2026	16
518033	86-755-83516207		
		112	8
100044	86-10-88366686		
		200 A	8
200126	021-31829681		
http://www.cgws.com			