

(688396. SH)

22 产 优 ,

23 — 0.13pct. 22 100.6 亿
(YoY+8.77%), 26.17 亿 (YoY+15.4%), 22.52
亿 (YoY+7.3%), 36.7% (YoY+1.39pct)。1Q23 23.46
亿 (YoY-6.67%, QoQ-3.4%), 3.80 亿 (YoY-38.6%, QoQ-32.1%),
3.36 亿 (YoY-44%, QoQ-13.7%), 4Q22 ,
34.8% (YoY-1.71pct, QoQ+0.13pct)。

产 下 优 , 与 。 产 与
中 19%, 18%, 业 17%,
16%, 13%, 7%, 5%, 、 他 5%,
() 35%。
185%, 产 亚 、 、 一 、 企,
MOS/SJ MOS/IGBT/SiC MOS 产 。 伏 、
从 21 8% 16%, 产 、

业 份、。
IGBT、三代 体、 IC 产 , 与 。 22
IGBT 产 5.24 亿 , 145%, 21 2.9%
22%, 伏、 、 UPS 21% 43%。
件 2.3 , 交 1000 万 ,
。 , 22 业 122%,
; 业 60%, 于 产 FAB
, 0.18um 以下业 200%。

, 以 产 丰 与 。
体 传 : 22 ,
12 亿 40nm 产 3000 以上;
了 , 丰 了 产 ; 了
体 () , 12 , 40 以
上 , 产 4 万 / 。

: 们 体
, 23-25 26.19/30.35/33.99 亿
(YoY+0.1% /15.9%/12.0%), 23-25 PE 为 29.4/25.3/22.6 ,
“ ” 。

: 不 , 产 不 。

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
业 (万)	9,249	10,060	11,047	12,998	14,709
(+/-%)	32.6%	8.8%	9.8%	17.7%	13.2%
(万)	2268	2617	2619	3035	3399
(+/-%)	135.3%	15.4%	0.1%	15.9%	12.0%
()	1.86	2.15	1.98	2.30	2.57
EBIT Margin	20.5%	19.5%	18.5%	18.2%	18.1%
产 (ROE)	13.1%	13.1%	11.7%	12.1%	12.1%
(PE)	31.3	27.1	29.4	25.3	22.6
EV/EBITDA	28.5	27.1	30.0	25.5	22.6
(PB)	4.10	3.55	3.44	3.07	2.73

: Wind、

:

体

021-60893306 0755-81982153
hujian1@guosen.com.cn yezhi3@guosen.com.cn
S0980521080001 S0980522100003
021-60871321 021-60375402
huhui2@guosen.com.cn zhoujingxiang@guosen.com.cn
S0980521080002 S0980522100001
0755-81981181 010-88005307
lizipeng@guosen.com.cn zhanliuyang@guosen.com.cn
S0980522090001
人: 书
0755-81982362
lishuying@guosen.com.cn

估 价 / 58.28
52 价/ 低 价 76935/76935 万
3 个 交 66.08/44.18
410.91 万



1: 五 业 (亿、%)



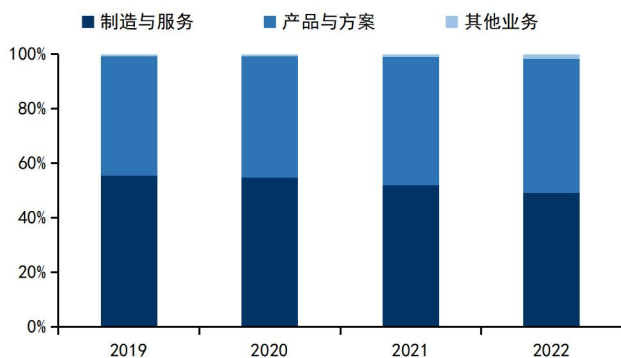
: Wind、

2: 五 (亿、%)



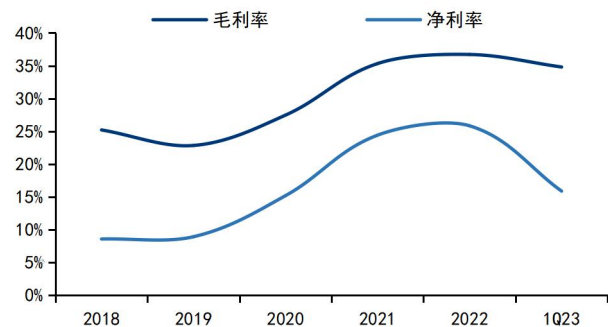
: Wind、

3: 产 (%)



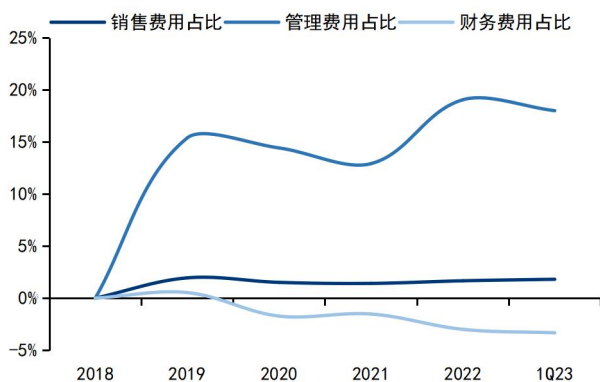
: Wind,

4: 五 与 (%)



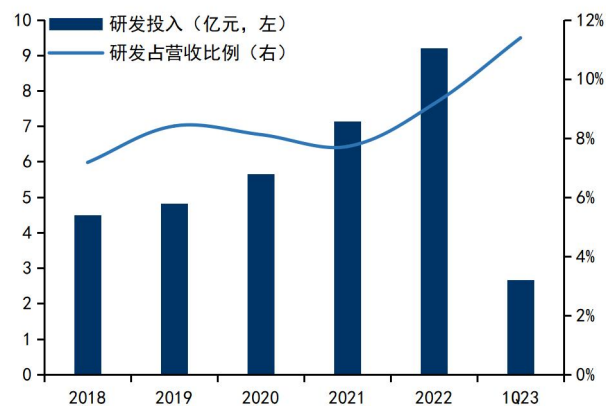
: Wind,

5: 五 (%)



: Wind,

6: 五 例 (亿、%)



: Wind,

与估

产	(万)	2021	2022	2023E	2024E	2025E		(万)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
价		11246	12700	14610	16581	19027	业		9249	10060	11047	12998	14709
		1166	1320	1449	1705	1929	业		5982	6367	7176	8462	9584
		1548	1876	2188	2554	2879	业		85	95	105	122	139
他 产		732	753	907	1158	1404			131	168	168	200	230
产		14692	16649	19153	21999	25240			441	548	564	663	753
产		4999	6329	6933	7742	8384			713	921	995	1190	1347
产 他		349	498	478	458	438			(141)	(301)	(293)	(342)	(397)
他 产		786	1484	1484	1484	1484	产	价	112	85	75	90	83
		1365	1498	1498	1498	1498			18	42	80	105	111
产		22191	26458	29547	33181	37044	他		184	148	123	124	125
交		946	58	58	58	58	业		2351	2537	2610	3022	3373
付		1317	1344	1567	1829	2062	业		3	116	44	55	72
他		2048	3066	3537	4135	4667			2354	2653	2654	3077	3445
		4311	4469	5162	6022	6787			96	54	54	62	70
付		66	927	927	927	927	东		(10)	(18)	(18)	(21)	(23)
他		313	367	416	469	521	于		2268	2617	2619	3035	3399
		379	1294	1343	1396	1448	(万)		2021	2022	2023E	2024E	2025E
		4691	5762	6504	7418	8235			2258	2599	2601	3015	3375
东		211	715	697	676	653	产		(18)	84	(0)	0	6
东		17290	19981	22346	25087	28157			761	872	740	944	1108
东		22191	26458	29547	33181	37044	价		(71)	(166)	(80)	(106)	(117)
									59	(34)	(293)	(342)	(397)
与估		2021	2022	2023E	2024E	2025E			105	(357)	228	145	139
		1.86	2.15	1.98	2.30	2.57			360	61	294	342	391
		0.10	0.21	0.19	0.22	0.25			3454	3058	3488	3998	4506
产		14.20	16.41	16.93	19.00	21.33			(1266)	(2135)	(1324)	(1733)	(1731)
ROIC		13%	11%	11%	12%	13%			(636)	79	0	0	0
ROE		13%	13%	12%	12%	12%			(1902)	(2056)	(1324)	(1733)	(1731)
		35%	37%	35%	35%	35%			4990	640	0	0	0
EBIT Margin		21%	19%	18%	18%	18%			(1376)	861	0	0	0
EBITDA Margin		29%	28%	25%	25%	26%	付 、		(122)	(253)	(254)	(294)	(329)
		33%	9%	10%	18%	13%			(603)	(958)	0	0	0
		135%	15%	0%	16%	12%			2889	290	(254)	(294)	(329)
产		22%	24%	24%	24%	24%			4400	1456	1910	1971	2446
		0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	余		6844	11244	12699	14610	16581
P/E		31.3	27.1	29.4	25.3	22.6	余		11244	12699	14610	16581	19027
P/B		4.1	3.6	3.4	3.1	2.7	企业		1420	301	1641	1669	2120
EV/EBITDA		28.5	27.1	30.0	25.5	22.6			(560)	204	1928	2004	2509

：Wind、

作、体、，不任何三；于作业，，
任何，。

	买	价 优于 20%以上
		价 优于 10%-20%之
	中	价 介于 $\pm 10\%$ 之
		价 于 10%以上
业		业 优于 10%以上
	中	业 介于 $\pm 10\%$ 之
	低	业 于 10%以上

份 (以下 “中”) 业) 作；
为 。 书 ， 任何 个人不 以任何 使 、 不会 人
不代 ， 一 以 使 、 传 。 任何
为 。
于、，但不
与、、仅于不、，
、与、、，不，于；
、中产交，为些争
、与中产。产、e以他业
仅之，不买他。任何下，中
不任何个人。任何享书
为。使一不任何任。

业

中 会 以下 为 业人。从事 业
人 ； 人上，、；举
、会、会； ； ；以
众传；中 会 他。 ；
产 价、 业 一，、
作， 为。

— 125 36
: 518046 : 0755-82130833

上
上 东 1199 五 1 12
: 200135

京
京 6 9
: 100032