

IDM 龙头业绩符合预期，持续受益景气度回暖

——华润微(688396.SH) 三季度点评

持有|维持

事件：

10月20日华润微披露2020年三季度报，公司实现累计营业收入48.89亿元，较上年同比+18.32%；实现归母净利润6.87亿元，较上年同比+154.59%。随着产能利用率提升、固定成本下降，公司毛利率同比+5.75 pct达28.13%。

报告要点：

● MOSFET 长期上升空间广阔，IGBT 业务快速增长

公司自有产品以MOSFET为主，中短期看，疫情造成居家数码产品需求旺盛，对应PMIC、MOSFET器件增长；长期看，随着消费升级出现的新兴领域需求，成品化率进一步提升，以及拓展新客户和丰富产品线，均有利于提高毛利和推动业务增长。上半年IGBT营收同比+49.9%，预计全年销售额达一亿元左右，且产品向8寸产线转移有望进一步提升毛利。

● Q3 在手订单饱满，8寸线产能利用率维持在90%以上

根据台积电Q3法说会披露，汽车电子市场Q4复苏迹象明显，且长期受安全、环保和智能化需求推动增长迅速；受益于国内疫情有效控制和变频化加速，家电行业需求有望触底反弹。我们认为随汽车和家电行业反弹将带动功率器件和电源管理IC进一步增长。

● 第三代半导体布局进展顺利，有望成为新的业绩增长点

第三代半导体材料布局：1) SiC 二极管产品主要应用于光伏逆变器、通讯电源、储能设备等领域，现有6寸线产能1000片/月，以及投资并持有国内领先碳化硅外延片企业瀚天天成3.24%的股权。2) 公司利用全产业链优势，从GaN衬底材料、设计、制造和封装工艺全方位开展研发工作。

● 拟定增募资50亿元，主要用于功率半导体封测基地建设

封测基地项目拟投资38亿元，用于封装测试标准件、先进面板级功率产品和特色功率产品，主要应用于新基建。短期看，项目整合封装测试环节资源，提升后道制造能力；长期看，项目推动公司向综合一体化转型。

● 投资建议与盈利预测

预计2020-2022年公司营收69.77、85.10、104.19亿元，归母净利润9.25、10.42、12.64亿元，当前市值对应2020-2022年PE分别为60、53、44倍，给予“持有”评级。

● 风险提示

技术开发进展不及预期；市场拓展不及预期；汽车、家电行业景气度恢复不及预期。

当前价：57.98元

基本数据

52周最高/最低价(元)：63.51 / 32.38

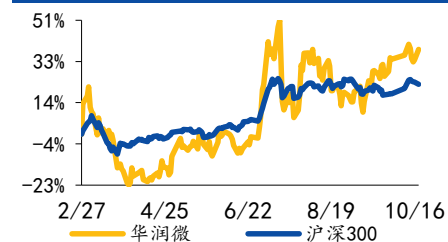
A股流通股(百万股)：249.04

A股总股本(百万股)：1215.93

流通市值(百万元)：14439.62

总市值(百万元)：70499.34

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

报告作者

分析师 贺茂飞

执业证书编号 S0020520060001

电话 021-51097188-1937

邮箱 hemaofei@gzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6270.80	5742.78	6977.19	8509.75	10419.12
收入同比(%)	6.73	-8.42	21.49	21.97	22.44
归母净利润(百万元)	429.44	400.76	925.10	1041.83	1263.80
归母净利润同比(%)	511.02	-6.68	130.84	12.62	21.31
ROE(%)	10.35	7.39	9.34	9.59	10.48
每股收益(元)	0.38	0.36	0.82	0.93	1.13
市盈率(P/E)	128.57	137.78	59.69	53.00	43.69

资料来源：Wind, 国元证券研究中心

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	5106.31	5092.50	11845.54	15899.66	20308.07
现金	1537.64	1930.67	8644.50	12078.61	15743.64
应收账款	601.61	815.01	990.19	1207.69	1478.67
其他应收款	1183.63	12.96	15.74	19.20	23.51

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	6270.80	5742.78	6977.19	8509.75	10419.12
营业成本	4690.26	4431.29	4989.18	6170.08	7506.26
营业税金及附加	84.55	66.16	80.39	98.04	120.04
营业费用	126.13	112.02	136.06		

投资评级说明

