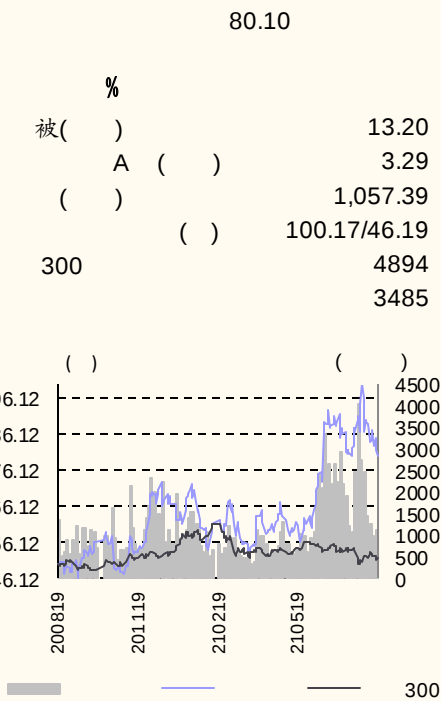


创新技术与企业服务研究中心

华 润 微 (688396.SH) 买入 (维持评级)



- 1. 户 建 - 虑 IDM 励 2021.4.30
- 2. 户 - 2021.2.10
- 3. 户 - 2021.1.19
- 4. 户 2020 励 策 - 2020.10.20
- 5. 户 -8 经 励 策 2020.9.29

被 励					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
()	5,743	6,977	8,843	9,759	10,430
场虑	-8.42%	21.50%	26.74%	10.35%	6.88%
励 ()	401	964	2,387	2,660	2,661
励 场虑	-6.68%	140.46%	147.67%	11.47%	0.01%
()	0.456	0.793	1.808	2.186	2.186
	n.a	1.49	1.12	1.98	2.08
ROE()()	7.39%	9.11%	14.58%	14.74%	13.49%

8 18 励 10.7 场 165% 44.6 场 45% 励

6.7 场 131% 场 67%

IDM 励 励 虑 36.3% 短 励

4.7pct 2021 励

料 经 场 或 虑 MOSFET 或 虑 IDM

场 50 被 经 建 场

2020 44.5% 45.6% 场 94% MCU

场 98% IGBT AC-DC 场 684%

场 136% SiC JBS PC

SiC MOSFET 2020 12

6 根 根 励

机 绩

渐 根

2021 2022 励 策 23.9 22%

26.7 19%

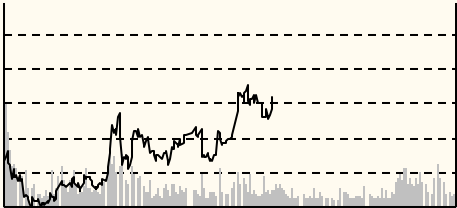
SAC S1130520010001
zhengbiyu gjzq.com.cn

负 标 策							标						
标							标						
	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
场 虑	6,271	5,743	6,977	8,843	9,759	10,430	或	1,538	1,931	6,866	11,032	11,942	13,288
称被	-4,690	-4,431	-5,061	-5,211	-5,893	-6,505	或	2,292	1,504	1,808	2,634	2,907	3,107
%	74.8%	77.2%	72.5%	58.9%	60.4%	62.4%		95	603	972	974	1,284	1,292
励	1,581	1,311	1,917	3,632	3,866	3,925		5,106	5,092	10,914	15,771	17,491	19,187
%	25.2%	22.8%	27.5%	41.1%	39.6%	37.6%	%	51.1%	50.4%	66.0%	73.8%	75.0%	76.0%
负	-85	-66	-69	-97	-107	-115	场	3	84	239	239	239	239
%	1.3%	1.2%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	股	4,249	4,305	4,769	4,988	5,182	5,349
	-126	-112	-106	-106	-117	-125	%	42.5%	42.6%	28.8%	23.3%	22.2%	21.2%
%	2.0%	2.0%	1.5%	1.2%	1.2%	1.2%		342	318	337	380	421	470
	-374	-377	-370	-442	-468	-480		4,886	5,003	5,618	5,607	5,841	6,057
%	6.0%	6.6%	5.3%	5.0%	4.8%	4.6%	%	48.9%	49.6%	34.0%	26.2%	25.0%	24.0%
	-447	-450	-483	-610	-673	-720		9,992	10,095	16,532	21,378	23,332	25,244
%	7.1%	7.8%	6.9%	6.9%	6.9%	6.9%		2,451	0	104	0	0	0
励	549	306	889	2,377	2,499	2,485		1,568	1,496	2,071	1,834	2,063	2,262
%	8.8%	5.3%	12.7%	26.9%	25.6%	23.8%		635	483	858	400	443	474
	0	-31	120	115	168	191	场 带	4,654	1,979	3,034	2,234	2,506	2,737
%	0.0%	0.5%	-1.7%	-1.3%	-1.7%	-1.8%	场	0	1,506	1,442	1,442	1,442	1,442
简	-72	-37	11	-11	-2	-1		318	220	256	0	0	0
	0	0	1	0	0	0		4,972	3,704	4,732	3,676	3,949	4,179
% 励	1.8%	n.a	2.6%	0.4%	0.4%	0.4%	定	4,148	5,423	10,583	16,374	18,045	19,717
	586	478	1,072	2,640	2,825	2,835	被	830	830	1,130	1,470	1,470	1,470
励 虑	9.3%	8.3%	15.4%	29.9%	28.9%	27.2%	励	-3,049	-1,225	-302	1,197	2,869	4,540
	5	28	14	10	10	0	定	872	968	1,218	1,328	1,338	1,348
励	591	506	1,086	2,650	2,835	2,835	定	9,992	10,095	16,532	21,378	23,332	25,244
励 虑	9.4%	8.8%	15.6%	30.0%	29.1%	27.2%	虑						
	-53	6	-26	-154	-164	-164		2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
虑	9.0%	-1.3%	2.4%	5.8%	5.8%	5.8%		n.a	n.a	0.793	1.808	2.186	2.186
励	538	512	1,060	2,497	2,670	2,671		n.a	n.a	8.703	12.404	14.828	16.201
定	108	112	96	110	10	10		n.a	n.a	1.489	1.118	1.984	2.077
励	429	401	964	2,387	2,660	2,661	励	0.000	0.000	0.000	0.604	0.673	0.673
励 虑	6.8%	7.0%	13.8%	27.0%	27.3%	25.5%	虑	10.35%	7.39%	9.11%	14.58%	14.74%	13.49%
标							虑	4.30%	3.97%	5.83%	11.16%	11.40%	10.54%
	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	被 虑	12.11%	9.69%	10.02%	11.69%	11.31%	10.40%
励	538	512	1,060	2,497	2,670	2,671	场 虑	n.a	-8.42%	21.50%	26.74%	10.35%	6.88%
定	108	112	96	110	10	10	EBIT 场 虑	n.a	-24.07%	81.37%	73.23%	5.16%	-0.56%
	1,025	746	722	609	628	645	励 场 虑	n.a	-6.68%	140.46%	147.67%	11.47%	0.01%
	15	64	-65	73	80	90	场 虑	n.a	1.03%	63.76%	29.31%	9.14%	8.19%
	-95	-715	94	-1,411	-240	-121		37.7	45.0	46.6	40.0	40.0	40.0
被	1,482	607	1,811	1,768	3,138	3,285	或	81.0	92.1	83.8	80.0	85.0	85.0
	-533	-611	-571	-595	-850	-860		58.8	60.3	65.0	64.0	64.0	64.0
	0	-82	-361	0	-300	0	股	226.9	242.5	228.4	164.5	133.9	110.1
	-42	652	-335	10	10	10		18.19%	-14.58%	-52.71%	-59.27%	-58.82%	-60.51%
	-575	-41	-1,267	-585	-1,140	-850	/ 定	4,227.1	24.4	-11.4	-20.6	-14.9	-13.0
	85	0	4,254	4,292	0	0	EBIT 励 背	49.76%	36.69%	28.62%	17.20%	16.92%	16.55%
	-253	1,480	34	-322	0	0							
	-423	-1,641	100	-987	-1,089	-1,089							
	-590	-161	4,387	2,983	-1,089	-1,089							
	317	405	4,931	4,167	909	1,346							

虑					
简	0	1	6	14	48
	0	1	1	2	0
	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0
	0.00	1.50	1.14	1.13	1.00

()					
1	2020-03-25		36.07	52.30	52.30
2	2020-04-23		34.95	52.30	52.30
3	2020-07-29		49.18	52.30	52.30
4	2020-09-29		53.82	62.00	62.00
5	2020-10-20		57.98		N/A
6	2021-01-19		72.20		N/A
7	2021-02-10		59.21		N/A
8	2021-04-30		67.65		N/A

虑
渐
2
决
3
1
简
决
4
渐
1.00 =
3.01~4.0=简
1.01~2.0=
2.01~3.0=



简
2"
2" 2"
2" 2"
2"

表

被 被 布 被

决 被 国 被

被 科 被

策决 此 短 科 被

被 科 决 功 关 励 备 被

符 被 渐 称 科 渐 督 活 被

标 称 决 称 科 渐 督 被

渐 功 功 符 被 关 科 关

被 或 见 被 称 被 功 关

个 或 见 被 称 被 功 关

% %

021-60753903
021-61038200
researchsh@gjzq.com.cn
201204

定 1088
7

010-66216979
010-66216793
researchbj@gjzq.com.cn
100053

场 3 4

0755-83831378
0755-83830558
researchsz@gjzq.com.cn
518000

服 1-1
渐 T3-2402