

# 华润微 (688396) \ 电子

## ——2020年高增长，景气有望延续

投资建议: **推荐**  
 上次建议: **推荐**  
 当前价格: 61.47元

### 事件:

公司发布2020年业绩快报: 报告期内实现营收697,701.03万元, 同比增长21.49%; 归母公净利润96,046.84万元, 同比增长139.66%; 扣非后归母净利润84,995.45万元, 同比增长311.98%。

### 投资要点:

#### ➤ 2020年高增长，景气有望延续

公司报告期内订单比较饱满, 整体产能利用率较高, 业绩同比去年增速显著, 营业收入和毛利率同比均有所增长。结合当前行业内产品交期和库存情况, 我们认为今年功率半导体较好景气度有望延续。国内主要厂商在中高端功率器件市场仍有较大渗透空间, 同时功率器件本身是电子系统中电能转换和开关控制的核心, 随着技术的演进, 有望在全球“碳中和”进程中充当节能增效的重要一环, 属于长周期赛道。

#### ➤ 收购重庆华微少数股权，助力业绩更进一步

此前根据公司公告, 全资子公司华微控股拟以14.4亿元收购重庆西永所持有的重庆华微9.4亿元股权(占重庆华微总股本47.31%)。此项举措基于公司战略发展需要, 将有利于更好地优化资源配置, 进一步增强公司对重庆华微的控制和管理, 提高决策效率, 助力未来业绩更进一步。

#### ➤ 积极布局先进产能，竞争优势持续增强

公司具备国内较为领先的6英寸和8英寸晶圆产能规模, 并积极布局先进产能, 与重庆西永规划建设12寸中高端功率半导体产线, 强化综合竞争优势。未来通过持续优化产品和业务结构, 有望实现稳步成长。

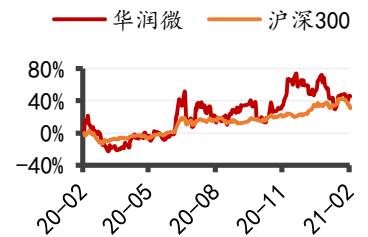
➤ **盈利预测与投资建议:** 预计公司2021、2022年营业收入分别为83.4亿元和95.8亿元, 归母净利润为14.6亿元和17.4亿元, 每股收益分别为1.20和1.43元, 对应PE分别为51和43x, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 1) 下游市场需求不及预期; 2) 新产品客户渗透不及预期; 3) 产能扩张进度不及预期。

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	1215/329
流通A股市值(百万元)	20224
每股净资产(元)	9.05
资产负债率(%)	32.00
一年内最高/最低(元)	74.89/31.77

### 一年内股价相对走势



邵宽 分析师

执业证书编号: S0590520110001

电话: 0510-85613163

邮箱: shaokuan@glsc.com.cn

### 相关报告

- 《华润微(688396)\电子行业》  
《Q3高增长延续, 定增夯实IDM优势》
- 《华润微(688396)\电子行业》  
《三大优势铸就国内IDM龙头》

财务数据和估值	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6270.80	5742.78	6977.01	8344.50	9583.66
增长率(%)	6.73%	-8.42%	21.49%	19.60%	14.85%
EBITDA(百万元)	1579.54	1222.33	2103.33	2512.76	2711.80
净利润(百万元)	429.44	400.76	960.47	1459.45	1737.66
增长率(%)	511.04%	-6.68%	139.66%	51.95%	19.06%
EPS(元/股)	0.35	0.33	0.79	1.20	1.43
市盈率(P/E)	174.05	186.50	77.82	51.21	43.01
市净率(P/B)	18.02	13.78	11.71	9.53	7.80
EV/EBITDA	32.84	43.16	35.96	29.22	26.39

数据来源: 公司公告, 国联证券研究所



### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-82833217

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元  
 电话：021-61649996