

2022年07月14日

斯达半导 (603290.SH)

新能源行业持续景气，上半年业绩增长超预期

■事件：7月14日公司发布2022年半年度业绩预增公告，预计2022年上半年公司实现归属于上市公司股东的净利润为34,000万至35,000万元，同比增长120.80%至127.29%。预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为32,500.00万至33,500.00万元，与上年同期相比将增加18,601.36万元至19,601.36万元，同比增长129.49%至136.55%。

■新能源行业持续景气，公司业绩增长超预期：在“碳达峰”“碳中和”政策环境下，受益于新能源汽车和工业领域的需求大幅增加，中国IGBT市场规模仍将持续增长，根据公司招股说明书，到2025年，中国IGBT市场规模将达到522亿人民币，年复合增长率达19.11%。根据IHSMarkit 2018年报告，公司2017年在IGBT模块全球市场份额占有率国际排名第10位，在中国企业中排名第1位，是国内IGBT行业的领军企业。公司年报显示，2019年、2020年、2021年公司营业利润增长率分别实现32.8%、41.4%、120.1%。公告披露，2022年上半年，公司产品在新能源汽车、清洁能源、储能等行业持续快速放量，公司实现归属于上市公司股东的净利润为34,000万元至35,000万元，同比增长120.80%至127.29%，实现超预期增长。

■新能源车持续放量，推动公司新能源行业收入占比上升：据中汽协数据，2022年6月，新能源汽车产销分别完成59万辆和59.6万辆，同比均增长1.3倍，市场占有率达到23.8%；2022年上半年新能源汽车产销分别完成266.1万辆和260万辆，同比均增长1.2倍，市场占有率达到21.6%，新能源汽车持续放量。公告披露，2022年上半年，公司持续加大研发投入，不断开发出具有市场竞争力的新产品，提升公司的综合竞争力，新能源行业收入占比从2021年的33.48%提升至2022年上半年的47.37%，随着新能源汽车的持续放量，公司业绩有望继续高速增长。

■车规级SiC模块实现大批量装车应用，产品结构日益丰富：公告披露，2022年上半年，公司车规级SiC模块在新能源汽车行业开始大批量装车应用，根据IHS数据，受新能源汽车行业庞大的需求驱动，以及光伏风电和充电桩等领域对于效率和功耗要求提升的影响，预计到2027年全球碳化硅功率器件的市场规模将超过100亿美元，2018-2027年的复合增速接近40%。根据公司2021年报，公司推出机

公司快报

证券研究报告

投资评级 **买入-A**
维持评级

6个月目标价：**433.20元**
股价(2022-07-14) **361.25元**

交易数据

总市值(百万元)	59,132.06
流通市值(百万元)	31,042.64
总股本(百万股)	170.61
流通股本(百万股)	89.56
12个月价格区间	292.75/484.93元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.62	8.7	10.95
绝对收益	3.5	11.76	3.03

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001
maliang2@essence.com.cn
021-35082935

相关报告

斯达半导：车规IGBT模块持续放量，公司业绩高速增长/马良	2022-04-09
斯达半导：新能源行业景气度高涨，公司业绩实现高速增长/马良	2022-03-12
斯达半导：受益功率半导体行业景气，业绩超预期/马良	2022-01-26
斯达半导：行业景气度高，业绩持续增长/马良	2021-10-29
斯达半导：业绩符合预期，产能稳步扩张/马良	2021-08-30

车牵引辅助供电系统、新能源汽车行业控制器、光伏行业各类 SiC 模块；公司 SiC 芯片研发及产业化项目募集资金承诺投资总额 50,000 万元，在新能源汽车领域，公司新增多个使用全 SiC MOSFET 模块的 800V 系统的主电机控制器项目定点，将对公司 SiC 模块销售增长提供持续推动力。

■**投资建议：**我们预计公司 2022 年~2024 年收入分别为 29.44 亿元、42.1 亿元、61.04 亿元，归母净利润分别为 7.91 亿元、10.03 亿元、13.47 亿元，维持“买入-A”投资评级。

■**风险提示：**行业景气度不及预期风险；扩产不及预期风险；宏观经济波动风险。

(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	963.0	1,706.6	2,944.0	4,209.9	6,104.3
净利润	180.7	398.4	791.3	1,003.2	1,347.1
每股收益(元)	1.06	2.34	4.64	5.88	7.90
每股净资产(元)	6.79	29.29	32.54	36.65	42.18

盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	341.1	154.7	77.9	61.4	45.8
市净率(倍)	53.2	12.3	11.1	9.9	8.6
净利率	18.8%	23.3%	26.9%	23.8%	22.1%
净资产收益率	15.6%	8.0%	14.3%	16.0%	18.7%
股息收益率	0.1%	0.2%	0.4%	0.5%	0.7%
ROIC	32.8%	43.0%	60.2%	47.1%	64.5%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;

增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;

中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;

卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034