精测电子（300567.SZ）

中报业绩预增，OLED 和 AOI 新产品值得期待

核心观点：

公司发布 2017 年中报业绩预告，预计上半年实现归母净利润规模为 4400-5200 万元，同比增长 48.95%-76.04%，符合市场预期。

- **AOI 新产品持续放量，OLED 产品有望取得进展**

受全球消费电子持续增长影响，平板显示市场保持增长，带动了平板显示检测设备需求行业具备较高景气度。2016 年公司 AOI 新产品取得了较快的增速，今年以来，公司在 AOI 新产品方面持续取得了新的进展，在 Array 制程和 Cell 制程的新产品也正在逐步放量，目前公司是行业内少数几家能够提供平板显示三大制程检测系统的企业。公司下游客户主要是规模较大的面板或模组厂商，行业产能集中度高，全球前 7 名面板厂商产能合计占比接近 90%，前 10 名模组产能合计占比约为 77%。公司前五大客户销售占比达到了 96.07%，第一大客户收入占比为 73.76%，与下游面板企业稳定的合作关系为公司产品扩展打下了良好的基础。

- **股权激励方案落地，公司成长迈入快速通道**

此前，公司公告向 133 名核心管理人员和技术人员授予不超过 200 万股限制性股票，授予每股价格为 45.38 元。股权激励方案对应的解锁条件是 2017-2019 年以 2016 年为基准，扣非后净利润分别不低于 20%、40%和 60%。公司过去几年持续的研发投入，在 AOI 新产品、检测自动化领域积累了众多新产品。本次业绩预告实现较高增速水平，随着国内高世代面板线和 OLED 产线的逐步落地，公司各项业务也将进入快速成长通道。

投资建议：我们预计公司 2017-2019 年实现营业收入 7.59/10.69/14.29 亿元，EPS 分别为 1.89/2.47/3.23 元/股，对应 PE 分别为 46x/35x/27x。公司未来有望持续受益于 OLED 和高世代面板线投资建设，产品不断完善，我们继续给予公司“买入”评级。

风险提示：下游面板行业投资不及预期；行业竞争加剧；产品毛利率下滑。

盈利预测：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	417.54	524.01	759.29	1,069.11	1,428.76
增长率(%)	64.09%	25.50%	44.90%	40.80%	33.64%
EBITDA(百万元)	81.78	95.68	150.08	203.90	273.05
净利润(百万元)	76.75	98.68	151.33	197.66	258.10
增长率(%)	52.83%	28.58%	53.35%	30.62%	30.57%
EPS（元/股）	1.279	1.234	1.892	2.471	3.226
市盈率（P/E）	-	78.80	45.90	35.14	26.91
市净率（P/B）	-	10.98	8.18	6.73	5.46
EV/EBITDA	-0.06	76.98	42.68	31.10	22.79

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	86.82 元
前次评级	**买入**
报告日期	2017-06-28

相对市场表现

分析师： 罗立波 S0260513050002
021-60750636
luolibo@gf.com.cn
分析师： 许兴军 S0260514050002
021-60750532
xxj3@gf.com.cn

相关研究：

精测电子（300567.SZ）：股权激励方案落地，新产品稳步推进	2017-06-08
精测电子（300567.SZ）：开局良好，面板检测行业进入景气周期	2017-04-25
精测电子（300567.SZ）：行业景气向上，检测设备龙头充分受益	2017-04-05

联系人：代川
daichuan@gf.com.cn
联系人：余高
yugao@gf.com.cn

资产负债表

单位：百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	374	917	987	1258	1614
货币资金	100	470	539	605	723
应收及预付	197	316	325	474	645
存货	67	127	122	180	246
其他流动资产	10	4	0	0	0
非流动资产	65	62	55	50	42
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	26	23	21	15	8
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	33	28	34	35	34
其他长期资产	7	10	0	0	0
资产总计	439	979	1042	1308	1656
流动负债	177	253	185	265	372
短期借款	94	59	0	0	0
应付及预收	83	194	185	265	372
其他流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债	2	11	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	11	0	0	0
负债合计	180	264	185	265	372
股本	60	80	80	80	80
资本公积	15	360	360	360	360
留存收益	168	267	408	591	830
归属母公司股东权	244	708	849	1032	1271
少数股东权益	15	7	8	10	13
负债和股东权益	439	979	1042	1308	1656

利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	418	524	759	1069	1429
营业成本	177	241	354	502	667
营业税金及附加	4	5	7	11	14
销售费用	43	54	68	86	114
管理费用	122	141	190	278	371
财务费用	6	3	-9	-12	-13
资产减值损失	3	8	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	62	72	150	204	275
营业外收入	31	33	30	31	31
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	92	105	180	236	306
所得税	15	15	27	36	46
净利润	77	90	153	200	261
少数股东损益	1	-9	2	2	3
归属母公司净利润	77	99	151	198	258
EBITDA	82	96	150	204	273
EPS（元）	1.28	1.23	1.89	2.47	3.23

现金流量表

单位：百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	40	40	119	50	105
净利润	77	90	153	200	261
折旧摊销	11	13	9	11	11
营运资金变动	-56	-73	-20	-129	-136
其它	8	11	-23	-31	-31
投资活动现金流	-21	-8	22	26	27
资本支出	-20	-8	21	26	27
投资变动	-1	0	0	0	0
其他	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	31	328	-71	-11	-14
银行借款	160	94	-59	0	0
债券融资	-126	-130	-11	0	0
股权融资	5	368	0	0	0
其他	-8	-4	-1	-11	-14
现金净增加额	50	361	70	65	118
期初现金余额	50	100	470	539	605
期末现金余额	100	460	539	605	723

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	64.1	25.5	44.9	40.8	33.6
营业利润增长	78.3	17.6	107.3	36.2	34.6
归属母公司净利润增长	52.8	28.6	53.3	30.6	30.6
获利能力（%）					
毛利率	57.6	54.1	53.4	53.0	53.3
净利率	18.5	17.2	20.1	18.7	18.2
ROE	31.5	13.9	17.8	19.2	20.3
ROIC	23.6	23.4	37.6	37.3	39.7
偿债能力					
资产负债率(%)	41.0	27.0	17.8	20.3	22.5
净负债比率	-	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
流动比率	2.11	3.62	5.33	4.74	4.33
速动比率	1.71	3.09	4.56	3.99	3.60
营运能力					
总资产周转率	1.13	0.74	0.75	0.91	0.96
应收账款周转率	2.86	2.31	2.72	2.61	2.54
存货周转率	3.07	2.48	2.90	2.79	2.71
每股指标（元）					
每股收益	1.28	1.23	1.89	2.47	3.23
每股经营现金流	0.67	0.50	1.49	0.63	1.31
每股净资产	4.06	8.85	10.61	12.90	15.89
估值比率					
P/E	-	78.8	45.9	35.1	26.9
P/B	-	11.0	8.2	6.7	5.5
EV/EBITDA	-0.1	77.0	42.7	31.1	22.8

广发机械行业研究小组

罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，6 年证券从业经历，2013 年进入广发证券发展研究中心。
刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013 年加入广发证券发展研究中心。
代　川：中山大学数量经济学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
王　珂：厦门大学核物理学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9 号耀中广场 A 座 1401	深圳福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海浦东新区世纪大道 8 号国金中心一期 16 层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。
本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。
广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。
本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。