

分析师：刘智
登记编码：S0730520110001
liuzhi@ccnew.com 021-50586775

半导体设备需求逐步回暖，划片机布局完整国产化加速

——光力科技(300480)2023 年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(首次)

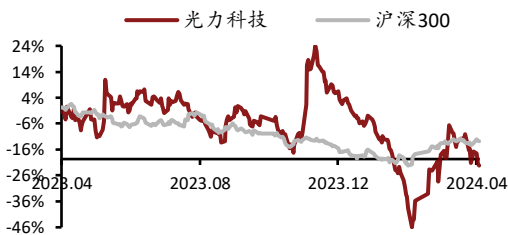
市场数据(2024-04-03)

收盘价(元)	17.10
一年内最高/最低(元)	27.30/11.81
沪深 300 指数	3,567.80
市净率(倍)	4.22
流通市值(亿元)	42.28

基础数据(2023-12-31)

每股净资产(元)	4.05
每股经营现金流(元)	-0.07
毛利率(%)	53.62
净资产收益率_摊薄(%)	4.77
资产负债率(%)	29.98
总股本/流通股(万股)	35,218.63/24,727.37
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券，聚源

相关报告

《光力科技(300480)年报点评：业绩高速增长，半导体封测设备成长空间巨大》

2022-04-06

联系人：马巍琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

投资要点：

光力科技（300480）3 月 30 日披露 2023 年年报。2023 年，公司实现营业收入 6.61 亿元，同比增长 7.54%；归母净利润 6923.76 万元，同比增长 6.33%。

● 划片机业务逆势稳健增长，安全生产监控需求良好

公司 2023 年报实现营业收入 6.61 亿元，同比增长 7.54%；归母净利润 6923.76 万元，同比增长 6.33%；扣非净利润 6613.73 万元，同比增长 16.47%。

2023 年分业务看：

1) 半导体封测设备实现营业收入 3.5 亿，同比增长 7.97%。2023 年尽管受地缘政治冲突、全球经济不景气、消费电子需求持续低迷等诸多不利因素影响，但得益于公司技术水平的不断提高，及航空港厂区的投产，同时随着国产半导体设备成熟度及市场认可度的不断提升，国产化设备销售业绩显著提高。2023 年公司销售半导体封测装备 347 台，同比增长 15.28%。

2) 安全生产及节能监控等业务板块实现营业收入 3.11 亿元，同比增长 7.06%。2023 年公司销售安全生产监控设备 4763 台套，同比增长 37.86%。安全生产监控业务实现营业收入 2.97 亿，同比增长 26.08%。公司整体业务增速较低是因为 2022 年 11 月公司处置了全资子公司常熟市亚邦船舶电气有限公司 100% 股权，2022 年电控系统营业收入 0.38 亿，2023 年报不并入报表。2023 年公司剔除处置公司营业收入的影响，安全生产监控板块营业收入增长 23.4%。

● 盈利能力小幅提升，自制半成品大幅增长

2023 年公司毛利率为 53.62%、同比上升 0.33 个百分点；净利率为 10.5%，同比下降 0.49 个百分点；扣非净利率 10.01%，同比上升 0.72 个百分点。公司盈利能力小幅提升，主要原因有两个，一个是毛利率较高的安全生产监控业务增速更高，带动公司营业收入结构变化，毛利率有所提升；另一个是因为 2022 年其他收益 2222 万，比 2023 年增加了 627 万。

分业务看。2023 年公司半导体封测设备板块毛利率 39.59%，同比下降了 2.54 个百分点；安全生产监控板块毛利率 69.37%，同比上升 3.66 个百分点。

公司四项费用率较高，2023 年公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 14.7%、11.58%、16.02%、-0.06%，同比分别提高了

0.91、-1.6、1.68、0.2 个百分点。销售费用、管理费用、研发费用的主要成本来自人员工资保险福利支出。

公司 2023 年存货 2.85 亿，同比增长 13.01%，其中自制半成品 0.96 亿，同比增长 66.08%，表明公司需求旺盛，即将交付的产品高增长。

● 半导体设备需求回暖，划片机业务布局完整静待国产化加速

公司主要为国内外客户提供高品质的划切设备。公司布局半导体划片机、同时拥有空气主轴等核心零部件与刀片耗材等完整产业链，具备为客户供量身定制的整体切割解决方案的能力。

公司主要封装设备产品包括：郑州基地研发生产的 12 英寸全自动双轴晶圆切割划片机-8230，12 英寸半自动双轴晶圆切割划片机-6230、6231，用于第三代半导体切割的 6 英寸半自动单轴切割划片机-6110，以及 12 英寸双轴三工位全自动减薄机 3230 等；以色列基地研发生产的产品有 80 系列、71 系列、72 系列、79 系列、用于 wettable QFN 切割的 12 英寸双轴全自动切割划片机 80WT。

2023 年公司研发 8 英寸双轴全自动划片机拓展机型 8220 进入试生产阶段，国产化空气主轴和国产化刀片顺利推进，2023 年 6 月的 SEMI CHINA 展会上公司推出晶圆减薄机 3230，目前正在验证阶段；公司航空港区工厂一期生产厂房工程建设已完成，目前已全部投产，公司也正在加大生产力度，保证对客户订单的及时交付。随着成熟产品逐步得到客户的认可、新产品的不断推出，郑州航空港工厂产能不断投放，公司市场竞争力不断提升，为半导体设备业务快速拓展奠定坚实基础。

受全球半导体行业进入下行周期以及国际贸易摩擦影响，据美国半导体行业协会 (SIA) 数据显示，2023 年全球半导体行业销售额总计 5268 亿美元，同比下降 8.2%；其中 2023 年第四季度随着需求改善和库存正常化，半导体销售额同比增长 11.6%。SEMI 预测 2023 年全球半导体设备销售额同比下降 6%至 1009 亿美元，预计 2024 年、2025 年分别为 1050、1240 亿美元，同比+4%、+18%。其中，2023 年全球半导体封装设备销售额预计将下降 31%至 39.9 亿美元；预计 2024 年将增长 24.3%；2025 年预计将增长 20%有望达到 59.5 亿美元。2023 年将是半导体设备市场的底部，预期 2024 年将迎来复苏，国产化替代空间巨大，预计在半导体行业复苏的带动下，2024 年公司国产半导体设备市场有望继续提升。

公司通过三次海外并购，整合优质资产，布局半导体装备领域，拥有了半导体封测装备领域先进精密设备、核心零部件和耗材等产品和技术，经过数年的布局与发展，国产化划片机已实现批量销售，在研磨机、高精度空气主轴、刀片耗材也收获了众多成果。公司新产品 8230 作为一款行业主流的 12 英寸全自动双轴切割划片机性能处于国际一流水平，已经进入头部封测企业并形成批量销售，成功实现了高端切割划片设备的国产替代。随着 2024 年半导体市场的复苏及半导体设备国产替代加速，公司半导体业务有望进入良好成长阶段。

● 煤矿安全生产及监控板块盈利稳定，受益煤矿综采智能化改造及设备更新需求有望加速

公司物联网安全生产监控类产品主要用途为矿山生产过程中的安全监测监控，围绕煤矿安全生产过程中的“一通三防”提供智能监测与分析预警综合解决方案。主要产品有瓦斯智能化精准抽采系统及防突综合管控技术平台、智能安全监控系统、采空区火源定位监控系统、检测仪器（含部件）及监控设备、数字化智能钻机。其中，各类智能感知设备、智能分站、控制设备及软件平台均为光力自主研发生产。

煤炭作为我国储量最为丰富的传统能源，在我国能源消费结构中占有着重要的地位。我国煤炭赋存条件复杂，其中井工矿约占 93.5%，高瓦斯和有瓦斯突出的矿井占 30%以上，随着煤矿开采深度和开采强度的不断增加，开采条件愈发恶劣，这对煤矿的生产安全提出更高的要求。近两年国家各部委不断颁布新的规定，促进我国煤矿进一步提高安全生产水平和长期高质量发展，从各个角度对煤矿智能化建设、智能化开采提出了明确的要求，智能化煤矿建设数量仍有很大提升空间。受益煤矿智能化改造及大规模设备更新，公司安全生产监控设备需求有望迎来加速。2023 年 2023 年公司销售安全生产监控设备 4763 台套，同比增长 37.86%；安全生产监控业务实现营业收入 2.97 亿，同比增长 26.08%。

公司推出的新产品智能钻机与公司瓦斯抽采管网监控系统组成了完整的应用链条，为煤矿瓦斯治理提供全过程、全周期的智慧管理。智能钻机已形成订单并交付使用，随着煤矿井下作业安全性和无人化需求的不断强化，公司数字化智能钻机可以为煤矿井下瓦斯治理等作业过程的智能化、无人化提供更优的整体解决方案，有望成为公司安全生产监控板块新增长点。

● 盈利预测与估值

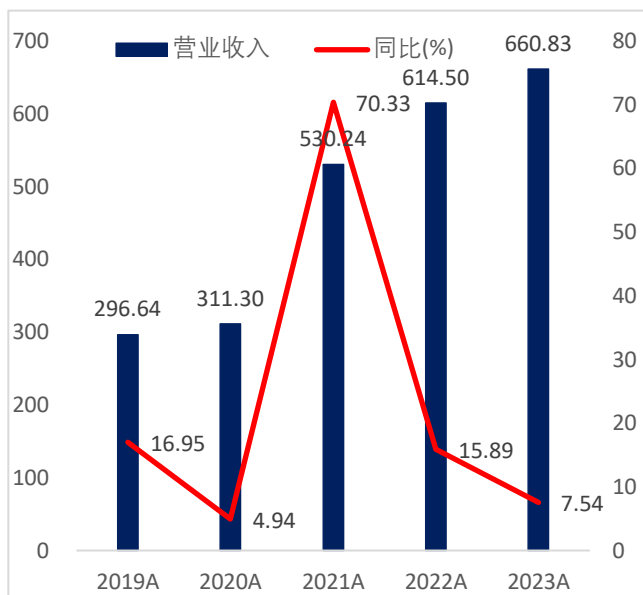
公司是半导体划片机国产龙头企业，受益半导体行业需求复苏及半导体设备国产化，公司半导体设备板块布局完整产业链，新产品持续获得订单及客户认可，有望取得较好的成长。同时，煤矿安全生产监控业务是公司起家业务，稳定盈利，受益煤矿综采智能化改造及大规模设备更新，需求有望加速。我们预测公司 2024 年-2026 年营业收入为 9.01 亿、11.47 亿、13.61 亿，归母净利润分别为 1.05 亿、1.42 亿、1.81 亿，对应的 PE 分别为 54.88X、40.64X、31.9X，首次覆盖，给予公司“增持”评级。

风险提示：1：宏观经济景气度不及预期；2：煤矿固定资产投资补贴不及预期；3：半导体行业需求不及预期；4：行业竞争加剧，毛利率下滑；5：新产品拓展不及预期；6：以色列政治局势风险。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	614	661	901	1,147	1,361
增长比率（%）	15.89	7.54	36.36	27.27	18.72
净利润（百万元）	65	69	105	142	181
增长比率（%）	-44.81	6.33	51.74	35.04	27.37
每股收益(元)	0.18	0.20	0.30	0.40	0.51
市盈率(倍)	88.54	83.27	54.88	40.64	31.90

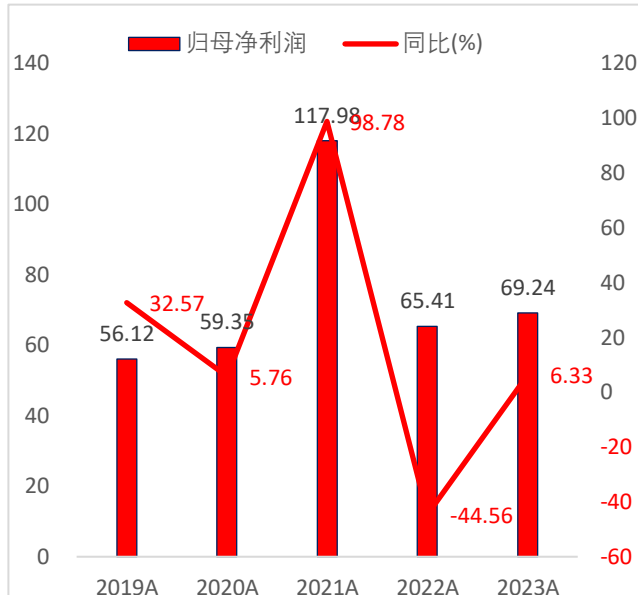
资料来源：中原证券，聚源

图 1：公司营业收入（百万元）



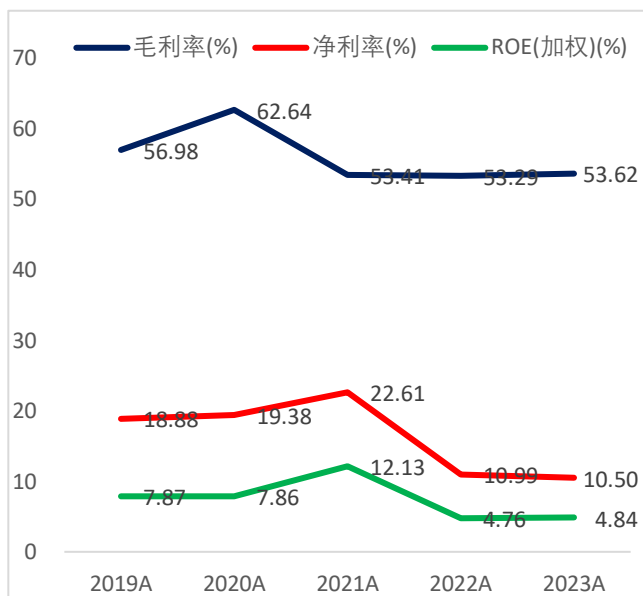
资料来源：Wind、中原证券

图 2：公司归母净利润（百万元）



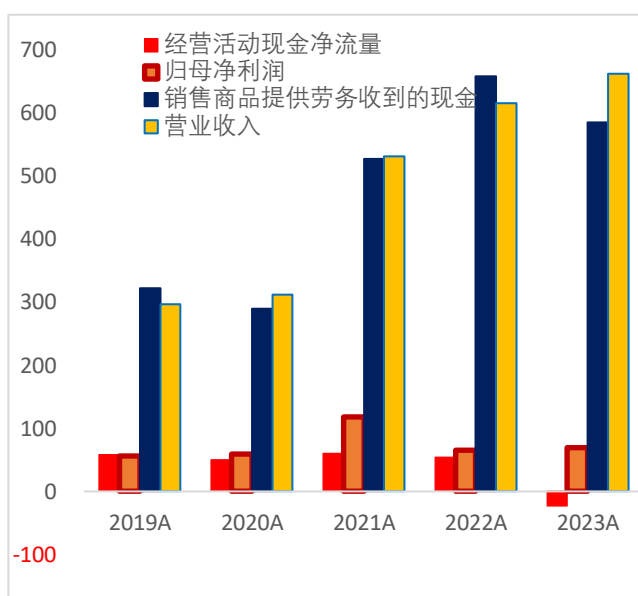
资料来源：Wind、中原证券

图 3：公司盈利能力指标



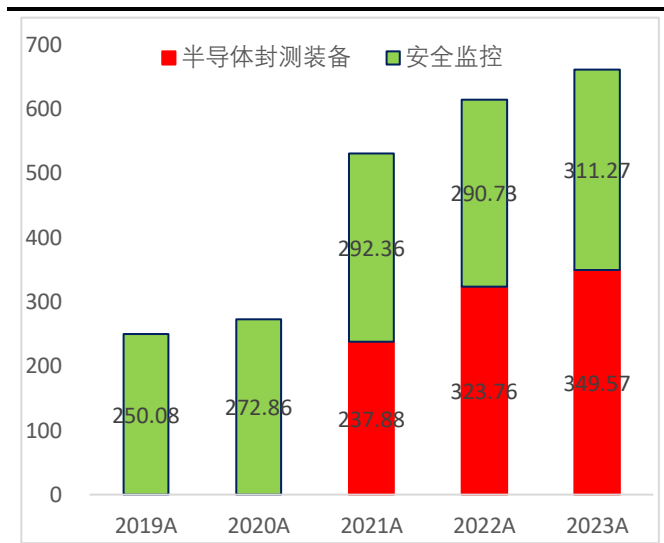
资料来源：Wind、中原证券

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



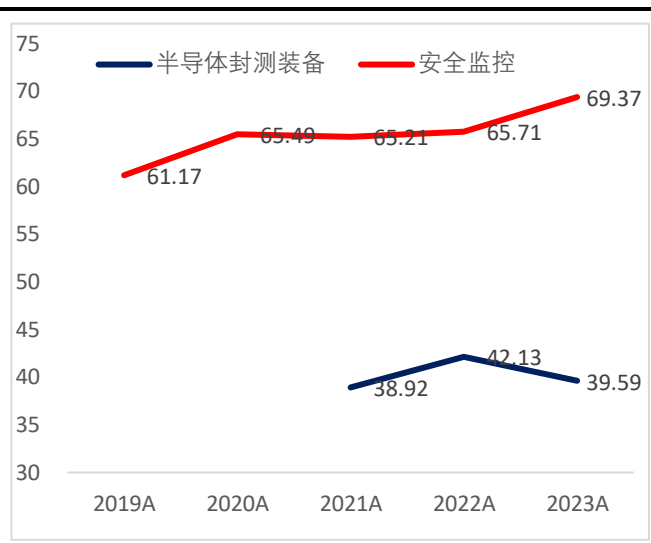
资料来源：Wind、中原证券

图 5：分业务营业收入（百万元）



资料来源：Wind、中原证券

图 6：分业务毛利率（%）



资料来源：Wind、中原证券

图 7：公司主要产品产量、销量（台/套）

行业分类	项目	单位	2023 年	2022 年	同比增减
安全生产及节能监控业务	销售量	台（套）	4,763	3,455	37.86%
	生产量	台（套）	5,010	3,105	61.35%
	库存量	台（套）	559	312	79.17%
半导体封测装备制造业务	销售量	台（套）	347	301	15.28%
	生产量	台（套）	386	332	16.27%
	库存量	台（套）	120	81	48.15%

资料来源：Wind、光力科技历年年报、中原证券

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,223	1,445	1,584	1,790	2,071
现金	485	707	721	766	893
应收票据及应收账款	316	360	413	495	568
其他应收款	110	15	38	40	51
预付账款	13	12	17	21	25
存货	253	285	316	367	420
其他流动资产	47	67	80	100	115
非流动资产	557	641	656	638	583
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	52	157	246	280	271
无形资产	69	65	57	51	44
其他非流动资产	436	420	353	308	268
资产总计	1,780	2,086	2,240	2,428	2,654
流动负债	295	194	256	295	333
短期借款	39	18	5	-11	-26
应付票据及应付账款	66	74	102	129	151
其他流动负债	190	102	149	177	208
非流动负债	82	431	431	431	431
长期借款	30	1	1	1	1
其他非流动负债	52	430	430	430	430
负债合计	376	625	687	727	764
少数股东权益	9	8	10	11	13
股本	351	352	352	352	352
资本公积	532	540	540	540	540
留存收益	509	525	636	783	971
归属母公司股东权益	1,395	1,453	1,543	1,690	1,878
负债和股东权益	1,780	2,086	2,240	2,428	2,654

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	54	-23	119	111	157
净利润	67	69	106	143	183
折旧摊销	25	28	49	58	60
财务费用	-1	-2	9	8	7
投资损失	5	0	2	2	3
营运资金变动	-49	-124	-50	-105	-103
其他经营现金流	8	5	3	5	7
投资活动现金流	5	3	-66	-41	-8
资本支出	-97	-100	-64	-39	-5
长期投资	102	103	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-2	-2	-3
筹资活动现金流	-45	235	-42	-24	-22
短期借款	4	-21	-13	-16	-15
长期借款	-65	-29	0	0	0
普通股增加	82	1	0	0	0
资本公积增加	-69	8	0	0	0
其他筹资现金流	4	277	-29	-8	-7
现金净增加额	17	218	14	45	126

资料来源：中原证券，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	614	661	901	1,147	1,361
营业成本	287	307	429	539	630
营业税金及附加	5	5	7	9	10
营业费用	85	97	122	153	178
管理费用	81	77	101	126	146
研发费用	88	106	140	178	211
财务费用	-2	0	-5	-6	-8
资产减值损失	-4	-6	0	0	0
其他收益	22	16	22	26	30
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-5	0	-2	-2	-3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	81	81	125	168	215
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	81	82	125	168	215
所得税	13	12	19	25	32
净利润	67	69	106	143	183
少数股东损益	2	0	1	1	2
归属母公司净利润	65	69	105	142	181
EBITDA	111	113	169	220	267
EPS (元)	0.18	0.20	0.30	0.40	0.51

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	15.89	7.54	36.36	27.27	18.72
营业利润 (%)	-36.36	0.89	53.78	34.59	27.52
归属母公司净利润 (%)	-44.81	6.33	51.74	35.04	27.37
获利能力					
毛利率 (%)	53.29	53.62	52.43	52.99	53.75
净利率 (%)	10.60	10.48	11.66	12.37	13.27
ROE (%)	4.67	4.77	6.81	8.39	9.62
ROIC (%)	4.68	3.85	5.20	6.59	7.75
偿债能力					
资产负债率 (%)	21.14	29.98	30.68	29.93	28.78
净负债比率 (%)	26.81	42.81	44.26	42.72	40.41
流动比率	4.15	7.44	6.19	6.06	6.23
速动比率	3.18	5.76	4.76	4.61	4.76
营运能力					
总资产周转率	0.35	0.34	0.42	0.49	0.54
应收账款周转率	2.15	2.35	2.72	3.00	3.07
应付账款周转率	3.62	4.37	4.86	4.66	4.50
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.18	0.20	0.30	0.40	0.51
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.15	-0.07	0.34	0.31	0.44
每股净资产 (最新摊薄)	3.96	4.12	4.38	4.80	5.33
估值比率					
P/E	88.54	83.27	54.88	40.64	31.90
P/B	4.13	3.97	3.74	3.41	3.07
EV/EBITDA	44.99	63.79	32.31	24.53	19.65

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。