

**同惠电子 (833509.BJ)**

2023年04月21日

产品出新推动国产替代，与高校合作研发加速功率半导体器件测试领域成果产业化

——北交所信息更新

**投资评级：买入（维持）**
**赵昊（分析师）**

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

**诸海滨（分析师）**

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2023/4/20
当前股价(元)	15.71
一年最高最低(元)	16.43/11.24
总市值(亿元)	17.08
流通市值(亿元)	8.45
总股本(亿股)	1.09
流通股本(亿股)	0.54
近3个月换手率(%)	8.52

**北交所研究团队**
**● 积极布局半导体及新能源领域高端产品，2022年归母净利润同比增长33.62%**

同惠电子成立于1994年，深耕电子元器件测量仪器领域，产品包括元件参数测试仪器、绕线元件测试仪器、电气安规测试仪器、电阻类测试仪器、电力电子测试仪器、台式数字多用表六大类。2022年营收1.90亿元（+28.77%）、归母净利润5,614.55万元（+33.62%），公司秉承“研发+营销”并重的发展策略，通过建设四位一体的销售模式，在半导体及新能源领域积极研发布局，成功提升了产品市占率及品牌影响力。此外，公司拟以每10股派发现金红利3.00元（含税）、转增5股，共预计派发现金红利3262.44万元，转增5437.41万股。我们维持2023-2024年盈利预测、新增2025年盈利预测，预计公司2023-2025年的归母净利润分别为0.70/0.91/1.12亿元，对应EPS分别为0.64/0.84/1.03元/股，对应当前股价的PE分别为24.5/18.8/15.2倍，我们看好公司募投项目达产后业务增量，维持“买入”评级。

**● 高端电子测量仪器国产替代需求不减，公司紧抓机遇持续出新横拓应用领域**

2022年研发费用2338万元（+35%），拥有48项专利，其中发明专利22项。2023年2月习近平主席于中共中央政治局强调：鼓励科研机构、高校同企业联合攻关，提升仪器设备国产化替代水平和应用规模。公司紧抓国产替代机遇，2022年6月成功推出TH510系列半导体器件C-V特性分析仪，10月“10Hz-130MH宽范围精密阻抗测试技术及仪器的研发”项目获中国仪器仪表学会科学技术进步二等奖。在研产品包括TH2884/TH2885系列脉冲式电池芯绝缘测试仪等，未来有望在新能源车、半导体、储能、轨道交通等领域持续横拓应用场景，增强品牌竞争力。

**● 发挥高校技术优势合作研发第三代功率半导体器件测试设备，加速成果产业化**公司与江苏理工学院在“大电流测量模块研发”及“高电压模块研发”项目上进行合作，与东南大学于2023年3月签署了《东南大学—同惠电子先进功率芯片测试技术联合研发中心合作协议》，均旨在发挥高校在先进功率芯片测试的前沿技术优势，在功率芯片测试领域开发自主、符合市场需求的先进功率半导体芯片测试技术及设备，加速研究成果产业化。“第三代功率半导体器件测试设备研发及产业化项目”成功获得2022年度江苏省工信厅产业转型升级专项资金项目支持。

**● 风险提示：**市场竞争加剧风险、关键核心器件依赖进口风险、核心人员流失风险

**相关研究报告**

《坚持半导体和新能源领域新品布局，2022年业绩增长36%超预期—北交所信息更新》-2023.2.25

《三季报业绩稳增长，逐季增投研发+产业贴息政策催化新领域产品布局—北交所信息更新》-2022.11.2

《专精电子测量仪器，不断创新推动行业打破高端技术垄断—北交所首次覆盖报告》-2022.9.1

**财务摘要和估值指标**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	148	190	244	324	418
YOY(%)	47.4	28.8	27.9	33.1	29.0
归母净利润(百万元)	42	56	70	91	112
YOY(%)	32.2	33.6	24.0	30.5	23.0
毛利率(%)	54.6	56.0	55.5	54.3	54.0
净利率(%)	28.3	29.4	28.5	27.9	26.6
ROE(%)	14.0	17.1	19.0	21.2	22.0
EPS(摊薄/元)	0.39	0.52	0.64	0.84	1.03
P/E(倍)	40.6	30.4	24.5	18.8	15.2
P/B(倍)	5.7	5.2	4.7	4.0	3.4

数据来源：聚源、开源证券研究所



## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn