

精测电子(300567)

报告日期: 2023年04月27日

半导体前道检测设备业务走向爆发

——精测电子点评报告

投资要点

- **半导体业务在手订单 8.91 亿元，产品覆盖度持续提升，半导体前道设备业务走向爆发**

2022 年公司半导体设备业务实现收入 1.82 亿元，同比增长 34.12%。值得注意的是，截至 4 月 24 日，公司在半导体领域在手订单约 8.91 亿元，在手订单金额已经大幅超越往年确认收入。且公司产品覆盖度进一步提升，半导体硅片应力测量设备也取得客户订单并完成交付，明场光学缺陷检测设备已取得突破性订单，且已完成首台套交付；其余储备的产品目前正处于研发、认证以及拓展的过程中。我们认为公司半导体前道设备业务已经进入高速增长通道，未来将引领该领域的国产化替代潮流。

- **Micro-OLED 等配套检测均已收获批量订单，新型显示领域业务值得期待**

公司专门新设武汉加特林、武汉精一微两个主体深耕智能和精密光学仪器领域，同时在 2023 年年初设立深圳精测，进一步助力公司拓展显示领域 AR/VR 产业相关业务的发展。目前 Micro-OLED、光学显示模组 (Eyecup) 等配套检测均已收获国际知名头部客户批量订单，并完成部分交付，进一步奠定了公司在该领域检测设备提供商的领导地位，未来发展值得期待。

- **新能源业务同比增长 561.64%，成为公司增长重要引擎**

2022 年公司在新能源领域实现收入 3.43 亿元，同比增长 561.64%。公司在新能源领域核心产品化成容自动测试系统已获得重复批量订单，实现大批量销售；切叠一体机获得批量订单，目前正在陆续的交付过程中。除中创新航外，公司正积极开拓与其他国内外知名电池厂商的合作关系。截至 4 月 24 日，公司在新能源领域在手订单约 4.82 亿元，新能源业务已成为公司增长的重要引擎。

- **盈利预测与估值**

我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 30.16/38.87/49.96 亿元，同比增长 10.45%/28.88%/28.54%；预计 2023-2025 年归母净利润分别为 3.05/4.14/5.10 亿元，同比增速分别为 12.12%/35.68%/23.38%。对应 EPS 为 1.10/1.49/1.83 元，对应 PE 分别为 94/70/56 倍。公司业务处在拥有广阔市场、关系国家产业链安全的重要赛道，未来发展前景光明，维持“买入”评级。

- **风险提示**

消费电子复苏不及预期、新能源/半导体拓展不及预期、毛利率下滑风险

投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理：周艺轩
zhouyixuan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 103.52
总市值(百万元)	28,793.53
总股本(百万股)	278.14

股票走势图



相关报告

- 1 《斩获 1.16 亿半导体前道设备订单，业务进入高速增长通道》 2023.04.15
- 2 《平板显示检测设备龙头，半导体前道检测核心标的》 2023.03.21
- 3 《规模优势已现，饱满订单助力公司产销两旺》 2017.10.26

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2730.57	3015.90	3886.97	4996.22
(+/-) (%)	13.35%	10.45%	28.88%	28.54%
归母净利润	271.83	304.78	413.51	510.17
(+/-) (%)	41.36%	12.12%	35.68%	23.38%
每股收益(元)	0.98	1.10	1.49	1.83
P/E	105.93	94.47	69.63	56.44

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4282	4324	5158	6275
现金	941	1239	1218	1132
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1470	1269	1708	2294
其它应收款	47	38	51	71
预付账款	78	89	114	144
存货	1354	1330	1694	2258
其他	392	360	374	375
非流动资产	3192	3555	4059	4559
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	255	231	234	240
固定资产	1538	2001	2445	2969
无形资产	312	338	371	413
在建工程	634	603	602	519
其他	454	382	406	418
资产总计	7474	7879	9217	10834
流动负债	3073	3068	4028	5174
短期借款	1266	1410	2051	2539
应付款项	1216	1154	1409	1957
预收账款	0	0	0	0
其他	591	504	568	678
非流动负债	874	851	853	859
长期借款	229	229	229	229
其他	645	621	623	630
负债合计	3948	3919	4881	6034
少数股东权益	301	231	193	147
归属母公司股东权益	3225	3729	4143	4653
负债和股东权益	7474	7879	9217	10834

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(8)	563	(5)	182
净利润	208	234	376	464
折旧摊销	105	143	181	222
财务费用	30	86	107	134
投资损失	(92)	(92)	(90)	(90)
营运资金变动	193	59	(197)	2
其它	(451)	133	(381)	(550)
投资活动现金流	(956)	(482)	(572)	(621)
资本支出	(745)	(546)	(593)	(628)
长期投资	(39)	25	(3)	(6)
其他	(173)	40	25	13
筹资活动现金流	404	217	556	353
短期借款	636	144	640	488
长期借款	0	0	0	0
其他	(233)	73	(85)	(135)
现金净增加额	(560)	298	(21)	(85)

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2731	3016	3887	4996
营业成本	1518	1673	2137	2732
营业税金及附加	23	21	28	37
营业费用	225	257	311	400
管理费用	262	275	323	400
研发费用	574	603	739	949
财务费用	30	86	107	134
资产减值损失	62	4	6	7
公允价值变动损益	(15)	(15)	(15)	(15)
投资净收益	92	92	90	90
其他经营收益	135	98	120	120
营业利润	249	271	432	532
营业外收支	(5)	(5)	(5)	(5)
利润总额	244	266	427	527
所得税	36	32	51	63
净利润	208	234	376	464
少数股东损益	(64)	(70)	(38)	(46)
归属母公司净利润	272	305	414	510
EBITDA	412	493	710	879
EPS (最新摊薄)	0.98	1.10	1.49	1.83

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	13.35%	10.45%	28.88%	28.54%
营业利润	41.53%	8.83%	59.19%	23.09%
归属母公司净利润	41.36%	12.12%	35.68%	23.38%
获利能力				
毛利率	44.39%	44.52%	45.02%	45.32%
净利率	7.62%	7.77%	9.67%	9.28%
ROE	7.69%	8.14%	9.97%	11.17%
ROIC	5.26%	5.49%	6.97%	7.54%
偿债能力				
资产负债率	52.82%	49.74%	52.95%	55.69%
净负债比率	40.32%	43.56%	48.47%	47.26%
流动比率	1.39	1.41	1.28	1.21
速动比率	0.95	0.98	0.86	0.78
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.39	0.45	0.50
应收账款周转率	2.30	2.20	2.58	2.45
应付账款周转率	1.84	1.63	1.91	1.86
每股指标(元)				
每股收益	0.98	1.10	1.49	1.83
每股经营现金	-0.03	2.02	-0.02	0.65
每股净资产	11.59	13.41	14.89	16.73
估值比率				
P/E	105.93	94.47	69.63	56.44
P/B	8.93	7.72	6.95	6.19
EV/EBITDA	36.59	60.14	42.70	35.07

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>