

高测股份 (688556.SH) 2023 年半年度报告点评: 四大业务营收高增, 上半年业绩出色

核心观点:

● 事件:

公司发布 2023 年半年度报告, 上半年实现归母净利润 7.14 亿元 (扣非 6.92 亿元), 同比增长 201.27% (扣非增长 197.4%)。

● 上半年营收表现亮眼, 业务扩张伴随资产增长

2023 年上半年公司实现营业收入 25.21 亿元, 同比增长 88.8%。高增速主要由于各业务板块均保持领先优势。具体而言, 公司光伏切割设备营收 8.08 亿元, 同比增长 44.23%; 金刚线业务营收 6.9 亿元, 同比增长 111.69%; 切片服务营收 8.4 亿元, 同比增长 170.67%; 创新业务营收 1.07 亿元, 同比增长 40.81%。同时, 由于经营规模扩大、净利润快速增长以及募投资金到位, 公司总资产较期初增长 44.42%, 归属于母公司股东的净资产较期初增长 75.72%。

● 受益光伏高景气, 光伏设备订单大增

2023 年上半年以来光伏行业保持高景气度, 市场需求旺盛, 而公司作为光伏切割设备龙头, 凭借出色的产品竞争力保持领先地位, 市占率为行业第一, 订单大幅增加。当前在手订单金额已达 27 亿, 我们预计 2023 年光伏设备营收将维持高增速。

● 金刚线出货量稳增, 产品价格稳定、供不应求

公司金刚线生产技术持续进步, 产品竞争力不断增强。上半年公司金刚线产能与出货量均大幅提升, 2023 年上半年出货超 2800 万公里, 全年有效出货有望达 6000 万公里以上。由于产品品质出众, 公司金刚线产品处于供不应求状态, 且价格维持相对稳定, 毛利率维持高位。2022 年毛利率为 43%, 2023 年上半年毛利率 52%。2023 年上半年产品平均单价为 37.22 元, 得益于公司细线化的技术路线, 二季度平均单价为 38.38 元, 高于一季度的 37.21 元。

● 硅片代工扩产进度超预期, 看好切片业务长期盈利能力

公司保持专业切割技术优势, 上半年持续释放产能。当前, 公司总规划产能为 102GW, 2023 年上半年已有产能为 26GW。就扩产进度而言, 盐城建湖二期 12GW 项目设备已初步进厂, 预计于 9 月底满产; 宜宾一期 25GW 项目基建进度快于预期, 预计 2024 年二季度满产。长期来看, 专业化分工下, 公司的规模效应与订单获取能力将成为盈利的保障。

● 创新业务竞争力持续增强, 逐步成为第四增长极

公司创新业务包括半导体、蓝宝石及磁材创新业务及耗材产品。今年上半年, 创新业务竞争力持续领先, 碳化硅金刚线切割业务渗透率快速增长。其中创新业务设备方面, 公司 23 年上半年订单为 1.51 亿元, 同比增长 504%。创新业务正逐步成为公司第四增长极。

高测股份(688556.SH)

推荐(维持)

分析师

鲁佩

☎: 021-20257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

研究助理

贾新龙

☎: 021-20257807

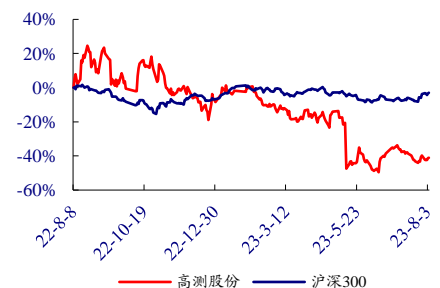
✉: jiaxinlong_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2023-8-7

A 股收盘价(元)	49.26
股票代码	688556
A 股一年内最高价(元)	75.70
A 股一年内最低价(元)	40.68
沪深 300	3990.15
市盈率(TTM)	16.28
总股本(万股)	33907.56
实际流通 A 股(万股)	32086.29
流通 A 股市值(亿元)	158.1

相对沪深 300 表现图



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

● **投资建议:**

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 13.29/16.68/18.77 亿元，对应 PE 分别为 11.88/9.46/8.41 倍，当前维持“推荐”评级。

● **风险提示:**

硅片新建产能进度不及预期；新能源开发进度不及预期；下游行业市场变化及市场波动风险；市场竞争加剧及价格持续下降风险；技术升级迭代及产品研发失败风险；客户集中度较高风险。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3570.56	6467.18	9339.18	10934.88
收入增长率%	127.92	81.13	44.41	17.09
归母净利润（百万元）	788.61	1328.59	1668.29	1876.95
利润增速%	356.66	68.47	25.57	12.51
毛利率%	41.51	36.72	34.54	33.84
摊薄 EPS(元)	2.33	3.92	4.92	5.54
PE	20.01	11.88	9.46	8.41
PB	7.63	3.73	2.68	2.03
PS	2.97	2.43	1.68	1.44

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
流动资产	4421.90	9096.88	13254.88	16513.08	营业收入	3570.56	6467.18	9339.18	10934.88
现金	343.99	1980.90	3160.60	4765.10	营业成本	2088.51	4092.20	6113.12	7234.00
应收账款	1092.00	2155.73	3113.06	3644.96	营业税金及附加	16.98	31.04	44.83	52.49
其它应收款	4.88	17.96	25.94	30.37	营业费用	93.11	161.68	233.48	273.37
预付账款	110.76	204.61	305.66	361.70	管理费用	239.04	433.30	625.73	732.64
存货	1049.72	2046.10	3056.56	3617.00	财务费用	11.10	0.00	0.00	0.00
其他	1820.56	2691.58	3593.07	4093.94	资产减值损失	-71.41	0.00	0.00	0.00
非流动资产	1224.46	1234.55	1234.55	1234.55	公允价值变动收益	0.90	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	28.84	0.00	0.00	0.00
固定资产	823.00	823.00	823.00	823.00	营业利润	898.57	1328.59	1668.29	1876.95
无形资产	44.57	44.57	44.57	44.57	营业外收入	0.26	0.00	0.00	0.00
其他	356.90	366.99	366.99	366.99	营业外支出	14.56	0.00	0.00	0.00
资产总计	5646.36	10331.43	14489.43	17747.63	利润总额	884.28	1328.59	1668.29	1876.95
流动负债	3065.35	5566.57	8056.28	9437.54	所得税	95.67	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	788.61	1328.59	1668.29	1876.95
应付账款	946.81	1932.43	2886.75	3416.06	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	2118.54	3634.14	5169.53	6021.48	归属母公司净利润	788.61	1328.59	1668.29	1876.95
非流动负债	514.01	537.12	537.12	537.12	EBITDA	1036.14	1328.59	1668.29	1876.95
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	2.33	3.92	4.92	5.54
其他	514.01	537.12	537.12	537.12					
负债合计	3579.36	6103.69	8593.40	9974.65	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	127.92%	81.13%	44.41%	17.09%
归属母公司股东权益	2067.01	4227.74	5896.03	7772.98	营业利润	324.55%	47.86%	25.57%	12.51%
负债和股东权益	5646.36	10331.43	14489.43	17747.63	归属母公司净利润	356.66%	68.47%	25.57%	12.51%
					毛利率	41.51%	36.72%	34.54%	33.84%
					净利率	22.09%	20.54%	17.86%	17.16%
					ROE	38.15%	31.43%	28.30%	24.15%
					ROIC	31.04%	28.28%	26.20%	22.77%
					资产负债率	63.39%	59.08%	59.31%	56.20%
					净负债比率	173.17%	144.37%	145.75%	128.32%
					流动比率	1.44	1.63	1.65	1.75
					速动比率	1.05	1.22	1.22	1.32
					总资产周转率	0.80	0.81	0.75	0.68
					应收帐款周转率	4.00	3.98	3.55	3.24
					应付帐款周转率	2.65	2.84	2.54	2.30
					每股收益	2.33	3.92	4.92	5.54
					每股经营现金	0.66	2.31	3.48	4.73
					每股净资产	6.10	12.47	17.39	22.92
					P/E	20.01	11.88	9.46	8.41
					P/B	7.63	3.73	2.68	2.03
					EV/EBITDA	16.63	10.74	7.85	6.12
					PS	2.97	2.43	1.68	1.44

数据来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械行业首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系方式

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn