

# 精测电子 (300567)

## 获前道量/检测设备 1.73 亿元订单, 国产替代加速推进

增持 (维持)

2023 年 08 月 14 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书: S0600522090004  
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	2,731	3,397	4,361	5,715
同比	13%	24%	28%	31%
归属母公司净利润 (百万元)	272	340	531	809
同比	41%	25%	57%	52%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.98	1.22	1.91	2.91
P/E (现价&最新股本摊薄)	92.47	74.04	47.30	31.08

关键词: #进口替代

事件: 公司控股子公司深圳精积微与客户签订销售合同, 拟向客户出售半导体前道检测设备, 交易金额合计 1.73 亿元。

### ■ 半导体前道量/检测设备新增订单 1.73 亿元, 产业化加速推进

公司控股子公司深圳精积微与客户签订销售合同, 拟向客户出售半导体前道检测设备, 交易金额合计 1.73 亿元。截至 2022 年年报披露日, 公司在手订单约 27.97 亿元, 其中半导体领域订单达到 8.91 亿元 (我们推测主要为前道量/检测设备), 约是 2022 年公司半导体业务收入体量 (1.83 亿元) 的 5 倍, 验证在手订单饱满。此次深圳精积微新签 1.73 亿元订单, 进一步验证公司在量/检测设备领域的竞争优势和先发优势。

### ■ 前道设备弹性最大环节之一, 量/检测设备迎国产替代最佳机遇

量/检测设备在半导体设备中价值量占比仅次于薄膜沉积、光刻和刻蚀, 我们预计 2023 年中国大陆量/检测设备市场规模约 222 亿元。①全球范围内来看, KLA 在半导体量/检测设备领域一家独大, 2020 年市场份额高达 51%。②中科飞测、上海精测、睿励科学等本土厂商虽已经实现一定突破, 但量/检测设备仍是前道国产化率最低的环节之一, 上述三家企业 2022 年营收合计 7.46 亿元, 对应市场份额不足 5%。展望未来, 在美国制裁升级背景下, KLA 在中国大陆业务将受到一定冲击, 本土晶圆厂加速国产设备导入, 量/检测设备有望迎来国产替代最佳窗口期。从产品布局来看, 公司量/检测设备全面覆盖光学和电子束检测, 是国内产品布局最为齐全的企业之一, 看好公司设备在下游客户加速导入, 订单加速放量。

### ■ 新显示技术将驱动主业稳步增长, 新能源设备受益中创新航扩产浪潮

1) 显示面板检测设备: 行业已处于底部, 受益于 OLED、Mini、Micro LED 等新技术需求放量, 以及由 Module、Cell 拓展至前段 Array, 公司面板检测设备业务仍有望实现平稳增长。2) 锂电设备: 公司与中创新航签署《战略合作伙伴协议》, 中创新航持续加大产能扩张力度, 2025 年目标产能 500GWh, 约是 2022 年装机量的 25 倍, 公司有望充分受益。2022 年公司新能源设备实现收入 3.43 亿元, 2022 年年报披露日在手订单达到 4.82 亿元, 业务规模快速放量, 有望成为未来重要增长点。

■ 盈利预测与投资评级: 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测分别为 3.40、5.31 和 8.09 亿元, 当前市值对应动态 PE 分别为 74、47 和 31 倍, 基于公司较强的成长性, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 美国制裁风险、下游资本开支不及预期、毛利率下滑等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	90.37
一年最低/最高价	40.15/118.00
市净率(倍)	7.88
流通 A 股市值(百万元)	18,692.79
总市值(百万元)	25,135.96

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	11.47
资产负债率(% ,LF)	55.91
总股本(百万股)	278.14
流通 A 股(百万股)	206.85

### 相关研究

《精测电子(300567): 2022 年报 & 2023 年一季报点评: 半导体设备在手订单大幅增长, 进入放量阶段》

2023-04-23

《精测电子(300567): 半导体量/检测设备龙头, 受益于国产替代加速》

2023-03-10

## 精测电子三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>4,282</b>	<b>4,484</b>	<b>5,199</b>	<b>6,378</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,731</b>	<b>3,397</b>	<b>4,361</b>	<b>5,715</b>
货币资金及交易性金融资产	941	1,395	1,432	1,790	营业成本(含金融类)	1,518	1,873	2,361	3,013
经营性应收款项	1,548	1,448	1,800	2,202	税金及附加	23	27	35	46
存货	1,354	1,178	1,389	1,650	销售费用	225	272	345	446
合同资产	312	340	436	571	管理费用	262	314	393	500
其他流动资产	127	123	142	165	研发费用	574	713	916	1,143
<b>非流动资产</b>	<b>3,192</b>	<b>3,500</b>	<b>3,585</b>	<b>3,465</b>	财务费用	30	52	51	55
长期股权投资	255	255	255	255	加:其他收益	135	136	153	171
固定资产及使用权资产	1,575	2,195	2,434	2,388	投资净收益	92	102	109	114
在建工程	634	317	158	79	公允价值变动	(15)	0	0	0
无形资产	312	317	322	327	减值损失	(62)	(65)	(19)	(18)
商誉	35	35	35	35	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	32	32	32	32	<b>营业利润</b>	<b>249</b>	<b>318</b>	<b>504</b>	<b>780</b>
其他非流动资产	349	349	349	349	营业外净收支	(5)	(4)	(4)	(4)
<b>资产总计</b>	<b>7,474</b>	<b>7,984</b>	<b>8,784</b>	<b>9,843</b>	<b>利润总额</b>	<b>244</b>	<b>313</b>	<b>500</b>	<b>777</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,073</b>	<b>3,302</b>	<b>3,662</b>	<b>4,047</b>	减:所得税	36	47	75	116
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,362	1,462	1,542	1,592	<b>净利润</b>	<b>208</b>	<b>266</b>	<b>425</b>	<b>660</b>
经营性应付款项	1,216	1,206	1,326	1,444	减:少数股东损益	(64)	(73)	(106)	(149)
合同负债	199	281	354	452	<b>归属母公司净利润</b>	<b>272</b>	<b>340</b>	<b>531</b>	<b>809</b>
其他流动负债	296	352	440	559	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.98	1.22	1.91	2.91
非流动负债	874	886	898	910	EBIT	210	197	313	567
长期借款	229	229	229	229	EBITDA	333	424	563	823
应付债券	293	305	317	329	毛利率(%)	44.39	44.85	45.87	47.28
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	9.95	10.00	12.19	14.15
其他非流动负债	333	333	333	333	收入增长率(%)	13.35	24.39	28.40	31.04
<b>负债合计</b>	<b>3,948</b>	<b>4,188</b>	<b>4,561</b>	<b>4,958</b>	归母净利润增长率(%)	41.36	24.90	56.54	52.17
归属母公司股东权益	3,225	3,568	4,101	4,912					
少数股东权益	301	228	122	(27)					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,526</b>	<b>3,795</b>	<b>4,223</b>	<b>4,885</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,474</b>	<b>7,984</b>	<b>8,784</b>	<b>9,843</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(8)	850	250	398	每股净资产(元)	11.40	12.63	14.55	17.46
投资活动现金流	(956)	(437)	(230)	(24)	最新发行在外股份(百万股)	278	278	278	278
筹资活动现金流	404	41	17	(15)	ROIC(%)	3.51	2.98	4.38	7.21
现金净增加额	(555)	454	37	358	ROE-摊薄(%)	8.43	9.52	12.96	16.46
折旧和摊销	123	227	250	255	资产负债率(%)	52.82	52.46	51.92	50.37
资本开支	(825)	(539)	(339)	(139)	P/E(现价&最新股本摊薄)	92.47	74.04	47.30	31.08
营运资本变动	(392)	258	(482)	(598)	P/B(现价)	7.93	7.16	6.21	5.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
 苏州工业园区星阳街 5 号  
 邮政编码: 215021  
 传真: (0512) 62938527  
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>