



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 买入（维持）

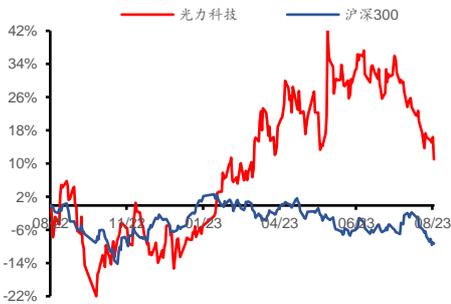
行业： 机械设备  
日期： 2023年08月28日

分析师： 王珠琳  
Tel: 021-53686405  
E-mail: wangzhulin@shzq.com  
SAC 编号: S0870523050001  
联系人： 马永正  
Tel: 021-53686147  
E-mail: mayongzheng@shzq.com  
SAC 编号: S0870121100023

### 基本数据

最新收盘价（元）	19.20
12mth A 股价格区间（元）	13.46-24.60
总股本（百万股）	352.07
无限售 A 股/总股本	66.59%
流通市值（亿元）	45.01

### 最近一年股票与沪深 300 比较



### 相关报告：

## 产能逐步落地有望推动封装设备国产化，空气主轴&刀片或贡献业绩新增长点

### ■ 投资摘要

#### 事件概述

8月25日晚，公司披露2023年半年报，23H1实现营收3.15亿元（同比+17.12%）、归母净利润0.46亿元（同比+4.20%）。半导体封测装备制造业务收入占总营业收入的比重由2022年的52.69%进一步提升至2023年上半年的59.30%。

#### 分析与判断

并购所得的资源催化新产品陆续推出，叠加产能建设逐步推进有望进一步推动封装设备国产替代。在半导体封测装备领域，公司通过收购LP（全球切割划片机发明者）、ADT（全球第三大半导体切割划片机公司）拥有了设备/零部件/耗材等全面的研发能力和技术积累与生产实践经验。基于以上优势，公司打破了国际企业在高端半导体划片切割设备的垄断，与日月光/嘉盛半导体/长电科技/通富微电/华天科技等国内外封测头部企业建立了合作关系。公司产品进展为 8230 切割划片机已形成批量销售、用于 wettable QFN 切割的 12 英寸双轴全自动切割划片机 80WT 已通过日月光等客户验证且形成订单、12 英寸双轴三工位全自动减薄机 3230 在 Semicon China 上展出。产能方面，航空港区一期建设投产，预期 2023 年底半导体划片机年产能可达 500 台/套；且航空港区二期有望于 23H2 启动建设。我们认为，公司有望凭借雄厚的技术实力及持续增长的生产能力抓住国产替代机遇、提升市场份额。

**国产化切割空气主轴进展显著，自用+外销有望提升公司综合竞争力。**空气主轴是高端划切设备最重要的核心零部件，目前主要依赖进口。当前，公司空气主轴相关可转债项目顺利发行完成，募集资金已全部到位；公司国产化切割主轴已处于小批量试生产和上设备验证阶段，预计 2023 年底实现批量生产。公司计划将国产化空气主轴应用于公司划片机、研磨机产品；并且空气主轴在汽车自动喷漆机器人、光学镜片精加工机床、高精精密机床、航空航天军工装备等领域也有应用，公司也将同时向外部客户提供空气主轴产品。我们认为空气主轴自用将有望有效降低公司对外部供应商的依赖，提高产品性价比；空气主轴外销有望给公司带来新业绩增长动能。

**刀片国产化稳扎稳打。**刀片是半导体封测工艺中晶圆/封装体切割环节的关键耗材，海关数据显示 2022 年刀具进口额明显大于出口额。公司通过和以色列团队合作快速推动刀片国产化：国产化软刀处于小批量试产阶段，部分产品发往客户处验证；国产化硬刀处于内部设备上机试切验证阶段；公司预计国产化刀片或于 2023 年底实现小批量生产。**安全生产及节能监控业务稳中有进。**受益于国家安全监管政策和煤矿智能化发展持续推进，23H1 公司安全生产及节能监控业务实现了稳定成长：营业收入约 1.28 亿元，同比+10.24%；毛利率约 71.91%，同比+4.50 pct。在煤矿领域，公司已成为华为认证级开发伙伴，未来公司有望不断推新以满足客户需求，从而维持该业务持续稳健成长。

### ■ 投资建议

**维持“买入”评级。**我们调整公司 2023-2025 年归母净利分别为 0.99/1.55/1.97 亿元，同比增速分别为+50.8%/+56.8%/+27.1%，对应 EPS 分别为 0.28/0.44/0.56 元，对应 PE 估值分别为 69/44/34 倍。

### ■ 风险提示

研发进展不及预期，半导体设备需求不及预期，国际贸易摩擦风险。

## ■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	614	768	1117	1516
年增长率	15.9%	25.0%	45.5%	35.7%
归母净利润	65	99	155	197
年增长率	-44.6%	50.8%	56.8%	27.1%
每股收益 (元)	0.19	0.28	0.44	0.56
市盈率 (X)	103.35	68.53	43.70	34.39
市净率 (X)	4.85	4.28	3.90	3.50

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2023年08月25日收盘价)

**公司财务报表数据预测汇总**
**资产负债表 (单位: 百万元)**

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	485	448	214	31
应收票据及应收账款	316	431	591	760
存货	253	607	829	1091
其他流动资产	170	79	278	375
流动资产合计	1223	1566	1913	2257
长期股权投资	0	-18	-38	-51
投资性房地产	3	3	3	3
固定资产	52	59	59	58
在建工程	104	83	66	53
无形资产	69	69	71	66
其他非流动资产	329	321	316	310
非流动资产合计	557	517	477	440
<b>资产总计</b>	<b>1780</b>	<b>2083</b>	<b>2389</b>	<b>2698</b>
短期借款	39	39	39	39
应付票据及应付账款	66	105	162	202
合同负债	34	123	168	185
其他流动负债	155	149	196	245
流动负债合计	295	416	564	670
长期借款	30	30	30	30
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	52	46	46	46
非流动负债合计	82	75	75	75
<b>负债合计</b>	<b>376</b>	<b>491</b>	<b>639</b>	<b>746</b>
股本	351	352	352	352
资本公积	532	540	540	540
留存收益	509	612	766	963
归属母公司股东权益	1395	1580	1735	1931
少数股东权益	9	11	15	20
<b>股东权益合计</b>	<b>1404</b>	<b>1591</b>	<b>1750</b>	<b>1952</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1780</b>	<b>2083</b>	<b>2389</b>	<b>2698</b>

**现金流量表 (单位: 百万元)**

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流量</b>	<b>54</b>	<b>-121</b>	<b>-268</b>	<b>-210</b>
净利润	68	101	159	202
折旧摊销	25	24	27	29
营运资金变动	-49	-234	-433	-422
其他	11	-11	-20	-19
<b>投资活动现金流量</b>	<b>5</b>	<b>27</b>	<b>33</b>	<b>27</b>
资本支出	-97	-6	-7	-5
投资变动	102	18	20	13
其他	0	16	20	19
<b>筹资活动现金流量</b>	<b>-45</b>	<b>53</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
债权融资	-10	-24	0	0
股权融资	6	8	0	0
其他	-41	69	0	0
<b>现金净流量</b>	<b>17</b>	<b>-37</b>	<b>-235</b>	<b>-183</b>

**利润表 (单位: 百万元)**

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>614</b>	<b>768</b>	<b>1117</b>	<b>1516</b>
营业成本	287	364	543	741
营业税金及附加	5	7	10	14
销售费用	85	106	143	194
管理费用	81	108	153	208
研发费用	88	110	150	205
财务费用	-2	0	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	-5	12	20	19
公允价值变动损益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>81</b>	<b>116</b>	<b>182</b>	<b>233</b>
营业外收支净额	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>81</b>	<b>116</b>	<b>182</b>	<b>233</b>
所得税	13	15	23	31
净利润	68	101	159	202
少数股东损益	2	2	4	5
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>65</b>	<b>99</b>	<b>155</b>	<b>197</b>

**主要指标**

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	53.3%	52.6%	51.4%	51.1%
净利率	10.6%	12.8%	13.8%	13.0%
净资产收益率	4.7%	6.2%	8.9%	10.2%
资产回报率	3.7%	4.7%	6.5%	7.3%
投资回报率	4.7%	5.9%	8.5%	9.8%
<b>成长能力指标</b>				
营业收入增长率	15.9%	25.0%	45.5%	35.7%
EBIT 增长率	-14.0%	34.3%	56.8%	28.0%
归母净利润增长率	-44.6%	50.8%	56.8%	27.1%
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.19	0.28	0.44	0.56
每股净资产	3.96	4.49	4.93	5.49
每股经营现金流	0.15	-0.34	-0.76	-0.60
每股股利	0	0	0	0
<b>营运能力指标</b>				
总资产周转率	0.35	0.40	0.50	0.60
应收账款周转率	2.15	2.27	2.21	2.28
存货周转率	1.32	0.85	0.76	0.77
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	21.1%	23.6%	26.8%	27.7%
流动比率	4.15	3.77	3.39	3.37
速动比率	3.18	2.22	1.55	1.32
<b>估值指标</b>				
P/E	103.35	68.53	43.70	34.39
P/B	4.85	4.28	3.90	3.50
EV/EBITDA	44.99	45.90	31.91	26.15

资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断