

2019Q1 预计业绩中枢同比+65.8%，可转债发行强化产品布局

买入（维持）

2019 年 03 月 30 日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 倪正洋

执业证号：S0600518070003

021-60199793

nizhy@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	895	1,390	1,938	2,480
同比（%）	70.8%	55.3%	39.4%	28.0%
归母净利润（百万元）	167	289	407	518
同比（%）	69.1%	73.1%	41.0%	27.1%
每股收益（元/股）	2.04	1.77	2.49	3.16
P/E（倍）	79	46	33	26

投资要点

■ **2019Q1 预计业绩中枢 0.81 亿元，同比+65.8%：**公司发布 2019 年第一季度业绩预告，预计实现归母净利润 7800~8400 万元，同比+59.66%~71.94%。主要系公司 2019 年第一季度销售收入同比大幅增加所致。而据公司前期发布的 2018 年业绩快报显示，2018Q4 单季度实现归母净利润 0.98 亿元，同比+87.9%。2019Q1 公司延续了业绩的高速度增长。这与我们一直以来的判断相符，公司在“光、机、电、算、软”具备出色的垂直整合能力，在 OLED 检测系统、AOI 光学检测系统等板块销售实现快速增长，公司将持续实现业绩快速发展。

■ **公司可转债近日发行，董事长承诺认购资金不低于 1 亿元：**公司拟发行可转债募集资金 3.75 亿元，可转债初始转股价格为 75.88 元/股。本次发行可转债向原股东优先配售，公司董事长彭骞先生将参与优先配售，承诺认购金额不低于 1 亿元，占募投资金的 26.7%。本次募投产品为公司近期新投入市场的产品，主要为自动化线体与检测设备组合的大型成套设备，可涵盖 Array、Cell 和 Module 制程，与公司之前主要产品具有互补性，客户可根据需求采购不同种类的单个检测设备或自动化程度较高的成套检测系统，或者出于更新或升级产线需求采购单个检测系统设备至成套检测系统上。公司预计项目达产后可实现年销售收入 8.04 亿元，年利润总额 1.53 亿元，项目投资回收期为 6.86 年（含建设期，税后）。

■ **面板产业链仍大有可为，半导体、新能源产业链有序推进：**面板检测方面：面板产业仍处于快速发展期，根据已披露公开资料，三年内京东方、华星光电和惠科电子等国内平板显示行业大型厂商将新增产线约 23 条，新增投资金额合计超过 6,500 亿元。在近期的 SMICON 展上，上海精测也推出膜厚及 OCD 测量/电子束缺陷复查/面板激光切割设备等多种新产品。随着公司新产品不断推出及渗透率持续提升，OLED 检测和 AOI 的设备将成为重要增长极，面板产业持续增长可期。此外，已达产产线仍然存在升级改造等需求，由此带来的设备需求是公司业绩的又一有力支撑。而公司在半导体检测以及新能源检测方面也陆续开始拿订单、进样机，预期将成为公司未来业绩重要组成部分。

■ **盈利预测与投资评级：**面板领域，公司 AOI 设备、demura 产品逐渐放量，产品结构持续向价值更高的前制程延伸，另一方面公司积极布局半导体与新能源检测。预计 2018/2019/2020 年的净利润 2.89/4.07/5.18 亿元，对应 EPS 为 1.77/2.49/3.16 元，对应 PE 为 46/33/26 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**面板产线投资进度低于预期，半导体检测设备拓展低于预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	80.93
一年最低/最高价	41.20/88.99
市净率(倍)	13.15
流通 A 股市值(百万元)	6772.57

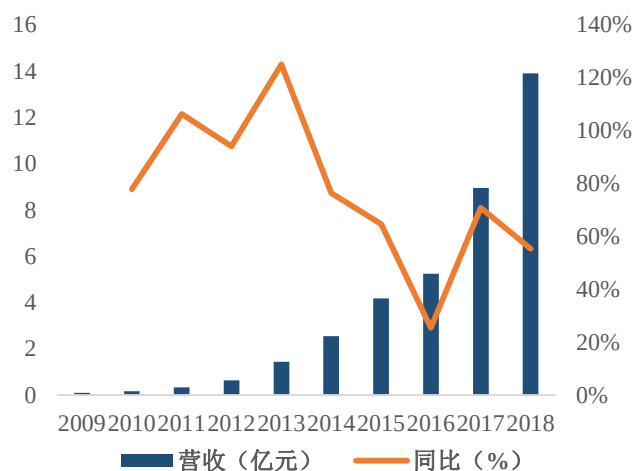
基础数据

每股净资产(元)	6.16
资产负债率(%)	52.42
总股本(百万股)	163.61
流通 A 股(百万股)	83.68

相关研究

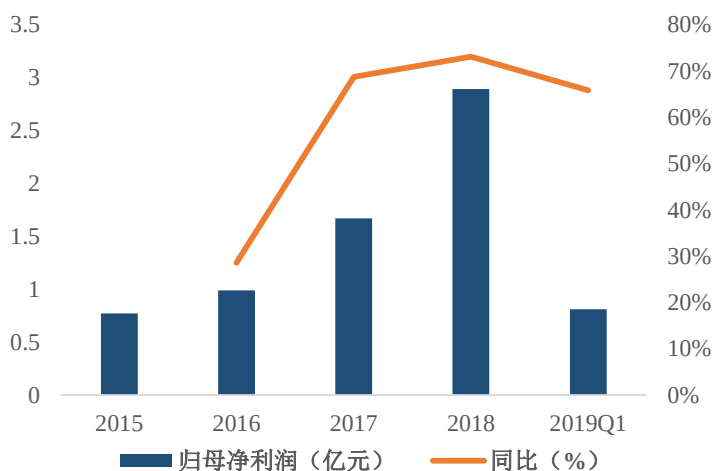
- 1、《精测电子 (300567)：全年业绩同比+73%，OLED 检测系统与 AOI 光学检测系统等强劲增长》2019-02-18
- 2、《精测电子 (300567)：Q3 业绩符合预期，利润再创历史新高》2018-10-28
- 3、《精测电子 (300567)：2018H1 业绩同比+123%，OLED 检测成为新的业绩增长点》2018-08-28

图 1：2018 年预计实现营收 13.9 亿元，同比+55.2%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：2019Q1 预计业绩中枢 0.81 亿元，同比+65.8%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：募投项目总投资 4.23 亿元

序号	项目名称	总投资额 (万元)	拟以募投资金投入金额 (万元)
1	苏州精瀚光电有限公司年产 340 台套新型显示智能装备项目	42343	37500
合计		42343	37500

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 4：募投项目投资具体构成

序号	项目	投资金额 (万元)	占投资比例
一	建筑投资	42343	97.64%
1	建筑工程	31870	75.27%
2	硬件设备	4102	9.69%
3	软件设备	1260	2.98%
4	安装工程	268	0.63%
5	其他建设费	1874	4.43%
6	基本预备费	1969	4.65%
二	铺底流动资金	1000	2.36%
合计		42343	100%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

精测电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	1163.5	1576.7	2006.5	2576.9	营业收入	895.1	1389.9	1937.7	2480.2
现金	469.6	433.9	420.0	547.2	减:营业成本	477.5	656.3	902.4	1153.3
应收账款	413.7	761.6	1061.7	1359.0	营业税金及附加	7.1	13.9	19.4	24.8
存货	162.5	350.6	482.1	616.1	营业费用	76.4	118.8	164.7	209.6
其他流动资产	117.7	30.6	42.6	54.6	管理费用	183.3	293.6	412.7	528.3
非流动资产	110.5	133.1	293.2	277.8	财务费用	0.9	-12.0	-9.1	-11.1
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	加:投资净收益	2.0	0.7	0.7	0.7
固定资产	64.2	88.5	250.2	236.3	其他收益	42.0	-12.2	-6.0	-7.5
无形资产	23.7	22.2	20.6	19.0	营业利润	194.0	307.8	442.2	568.5
其他非流动资产	22.5	22.5	22.5	22.5	加:营业外净收支	-1.8	25.0	27.0	28.0
资产总计	1274.0	1709.8	2299.7	2854.7	利润总额	192.3	332.8	469.2	596.5
流动负债	349.2	433.7	645.2	719.2	减:所得税费用	23.3	47.9	67.6	85.9
短期借款	63.0	65.0	133.3	65.0	少数股东损益	2.1	-4.0	-5.7	-7.3
应付账款	202.3	249.0	346.1	442.4	归属母公司净利润	166.8	288.9	407.4	517.8
其他流动负债	83.9	119.7	165.7	211.8	EBIT	150.8	307.3	438.5	564.2
非流动负债	60.9	61.4	61.9	62.4	EBITDA	161.0	314.4	455.6	591.6
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他非流动负债	60.9	61.4	61.9	62.4	重要财务与估值指标	2017	2018E	2019E	2020E
负债合计	410.2	495.2	707.1	781.6	每股收益(元)	2.04	1.77	2.49	3.16
少数股东权益	8.8	5.0	-0.4	-7.2	每股净资产(元)	10.45	7.39	9.73	12.71
					发行在外股份(百万股)	81.8	163.6	163.6	163.6
归属母公司股东权益	855.0	1209.7	1593.0	2080.3	ROIC(%)	15.6%	23.9%	25.1%	25.9%
负债和股东权益	1274.0	1709.8	2299.7	2854.7	ROE(%)	19.5%	23.9%	25.6%	24.9%
					毛利率(%)	54.1%	50.7%	52.8%	53.4%
现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	销售净利率(%)	18.6%	20.8%	21.0%	20.9%
经营活动现金流	118.3	-69.0	125.1	245.5	资产负债率(%)	32.2%	29.0%	30.7%	27.4%
投资活动现金流	-157.3	-34.4	-183.3	-19.5	收入增长率(%)	70.8%	55.3%	39.4%	28.0%
筹资活动现金流	9.5	67.7	44.3	-98.8	净利润增长率(%)	69.1%	73.1%	41.0%	27.1%
现金净增加额	-30.0	-35.7	-13.9	127.2	EV/EBITDA	33.24	16.32	11.59	8.89
企业自由现金流	4.8	-137.7	-90.8	190.5					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

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>