

WW

精测电子（300567）：公司研发高投入，持续提升核心盈利能力

——2019 年报点评

2020 年 04 月 30 日

强烈推荐/维持

精测电子

公司报告

事件：公司发布 2019 年财报，报告期内实现营业总收入 19.5 亿元，同比增长 40.39%；实现归母净利润 2.7 亿元，同比减少 6.66%，同时公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税），不送红股，不转增股本。

公司核心盈利的平板显示检测业务持续加强。公司是国内较早从事平板显示检测系统业务的公司之一，经过长期的技术拓展和经验积累，具备了基于“光、机、电、算、软”一体化的整体方案解决能力优势，产品种类已经覆盖 LCD、OLED 等各类平板显示器件，生产制程已经覆盖 Module 制程，并成功实现部分 Array 制程和 Cell 制程产品的开发和规模销售。立足于公司优势，公司的核心盈利能力持续加强，在下游显示行业技术迭代的过程中进一步巩固了行业优势。LCD 产线投资放缓，新型显示 OLED、Micro-LED、Mini-LED、量子点新型显示技术不断涌现，公司抓住机遇，取得了良好的经营成绩，AOI 光学检测系统同比增长 39.65%，达到 7.7 亿的销售规模；OLED 调测系统同比增长 197.59%，达到 6.8 亿的销售规模；带来公司整体销售收入的持续稳定增长。

公司转型的半导体检测业务实现零的突破，未来盈利空间广阔。公司已基本形成在半导体检测前道、后道全领域的布局：武汉精测主要聚焦自动检测设备（ATE）领域产品，已在国内一线客户实现小批量重复订单；WINTEST 主营驱动芯片测试设备，已实现批量的订单；上海精测主要聚焦半导体前道检测设备领域，相关的膜厚产品已取得小批量订单，电子显微镜的相关设备也预计在 2020 年将推向市场。2019 年公司整个半导体板块实现零的突破，实现销售收入 470 万元。半导体业务将在未来给公司带来第二段上升期，核心盈利能力进一步丰富和提升。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,389.51	1,950.73	2,810.52	4,500.36	6,297.01
增长率（%）	55.24%	40.39%	44.08%	60.13%	39.92%
净利润（百万元）	303.08	260.06	368.99	566.64	787.86
增长率（%）	79.38%	-14.19%	41.89%	53.56%	39.04%
净资产收益率（%）	24.96%	18.62%	21.54%	27.16%	30.03%
每股收益（元）	1.80	1.10	1.45	2.25	3.15
PE	35.63	58.30	44.36	28.50	20.35
PB	9.07	10.86	9.55	7.74	6.11

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

精测电子是国内平板显示检测领域龙头，产品包括模组检测系统、面板检测系统、OLED 检测系统、AOI 光学检测系统、Touch Panel 检测系统和平板显示自动化设备，积极开拓新能源和半导体领域的检测业务，均已取得良好进展。

未来 3-6 个月重大事项提示：

2020-05-21 股东大会召开

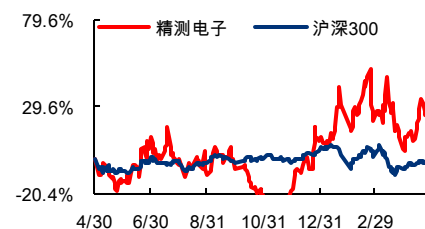
发债及交叉持股介绍：

发行可转债 3.75 亿元

交易数据

52 周股价区间（元）	75.61-34.83
总市值（亿元）	157.48
流通市值（亿元）	107.03
总股本/流通 A 股（万股）	24,556/16,690
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	5.7

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：龙海敏

021-25102913

longhm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519060001

高研发投入给公司竞争优势提供先决条件。公司继续保持研发投入强度，研发投入 2.88 亿元，较上年增加 67.32%，占营收 14.78%。长期的高研发投入带来公司在平板检测产品范围的不断扩大，公司逐步成为平板显示检测设备龙头。在进行新业务拓展时，公司研发仍然不遗余力，2019 年公司在半导体以及新能源等新业务研发投入 6,744.27 万元，不断在半导体和新能源领域实现技术及产品的突破。

盈利预测：公司作为平板显示检测设备龙头，在平板显示检测领域具备行业领先优势，同时公司积极拓展半导体和新能源领域业务，符合未来发展趋势。我们预计公司 20/21/22 年公司收入 28.11/45/62.97 亿元，归母净利润 3.6/5.5/7.7 亿元，EPS 为 1.45/2.25/3.15 元，对应 PE 为 44X/29X/20X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：半导体检测设备订单交付及确认不及预期。

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位：百万元			利润表			单位：百万元		
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	2045	3010	4277	5546	7625	营业收入	1390	1951	2811	4500	6297
货币资金	777	1104	2147	2475	3463	营业成本	678	1028	1485	2348	3292
应收账款	646	860	1232	1849	2588	营业税金及附加	15	14	28	45	63
其他应收款	18	0	0	0	0	营业费用	135	190	273	437	611
预付款项	47	116	116	116	116	管理费用	96	166	534	945	1322
存货	402	643	508	804	1127	财务费用	16	38	52	52	71
其他流动资产	133	227	227	227	227	资产减值损失	15.58	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	577	1239	309	332	351	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	65	240	0	0	0	投资净收益	7.43	-23.70	0.00	0.00	0.00
固定资产	234.80	0.00	30.37	74.63	117.03	营业利润	344	310	439	675	938
无形资产	73	170	229	212	195	营业外收入	0.19	0.07	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	14	31	0	0	0	营业外支出	0.03	0.41	0.00	0.00	0.00
资产总计	2622	4249	4587	5878	7976	利润总额	344	309	439	675	938
流动负债合计	1384	1859	2492	3282	4674	所得税	41	49	70	108	150
短期借款	617	998	1114	1301	2304	净利润	303	260	369	567	788
应付账款	330	473	1017	1608	1984	少数股东损益	14	-10	14	14	14
预收款项	262	207	207	207	207	归属母公司净利润	289	270	355	553	774
一年内到期的非流动负债	25	24	24	24	24	EBITDA	442	537	512	754	1040
非流动负债合计	29	908	399	499	649	EPS（元）	1.80	1.10	1.45	2.25	3.15
长期借款	0	349	399	499	649	主要财务比率					
应付债券	0	313	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	1413	2766	2890	3781	5323	成长能力					
少数股东权益	51	34	48	62	76	营业收入增长	55.24%	40.39%	44.08%	60.13%	39.92%
实收资本（或股本）	164	245	246	246	246	营业利润增长	77.28%	-10.00%	41.92%	53.56%	39.04%
资本公积	430	357	357	357	357	归属于母公司净利润增长	31.62%	55.68%	31.62%	55.68%	40.03%
未分配利润	554	729	906	1182	1569	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1157	1449	1648	2035	2577	毛利率（%）	51.21%	47.32%	47.17%	47.84%	47.72%
负债和所有者权益	2622	4249	4587	5878	7976	净利率（%）	21.81%	13.33%	13.13%	12.59%	12.51%
现金流量表			单位：百万元			总资产周转率	11.02%	6.35%	7.74%	9.40%	9.70%
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE（%）	24.96%	18.62%	21.54%	27.16%	30.03%
经营活动现金流	176	-115	711	308	188	偿债能力					
净利润	303	260	369	567	788	资产负债率（%）	54%	65%	63%	64%	67%
折旧摊销	82.52	188.96	0.00	27.74	31.13	流动比率	1.48	1.62	1.72	1.69	1.63
财务费用	16	38	52	52	71	速动比率	1.19	1.27	1.51	1.45	1.39
应收账款减少	0	0	-372	-617	-738	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.71	0.57	0.64	0.86	0.91
投资活动现金流	-435	-761	242	-50	-50	应收账款周转率	3	3	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.22	4.86	3.77	3.43	3.51
长期股权投资减少	0	0	240	0	0	每股指标（元）					
投资收益	7	-24	0	0	0	每股收益（最新摊薄）	1.80	1.10	1.45	2.25	3.15
筹资活动现金流	537	1180	-511	70	850	每股净现金流（最新摊薄）	1.70	1.24	1.80	1.34	4.02
应付债券增加	0	0	-313	0	0	每股净资产（最新摊薄）	7.07	5.90	6.71	8.29	10.49
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率					
普通股增加	82	82	0	0	0	P/E	35.63	58.30	44.36	28.50	20.35
资本公积增加	-23	-73	0	0	0	P/B	9.07	10.86	9.55	7.74	6.11
现金净增加额	278	305	442	328	988	EV/EBITDA	23.42	30.41	29.55	20.03	14.68

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
报告类型	标题	日期
公司报告	精测电子（300567）：半导体检测子公司 获大基金入股，未来成长可期	2019-09-06
公司报告	精测电子（300567）：与京东方合作紧密， 大订单保障公司收益	2019-06-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

龙海敏

机械行业研究员，华中科技大学学士，清华大学硕士，5 年项目运营及企业管理经验，2017 年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526