

精测电子 (300567.SZ)

业绩增长超预期，持续加码投入半导体

事件：公司发布 2020 年年报及 2021 年一季度报。

精测电子作为检测设备龙头，显示检测设备主业回暖，且在半导体业务取得持续突破。公司在半导体膜厚、Memory、Driver IC 三大领域深度布局，未来有望随着半导体设备业务放量迎来第二波黄金成长期。

业绩增长超预期，重投入期报表仍在扩张。公司 2020Q4 实现营业收入 8.4 亿元，同比增长 64%；实现归母净利润 0.92 亿元，同比增长 85%。2021Q1 实现营业收入 5.95 亿元，同比增长 96%（比 2019Q1 增长 32%），实现归母净利润 0.65 亿元，同比增长 935%（比 2019Q1 下降 20%）。短期 2021Q1 单季度毛利率部分受成本影响，毛利率比 2019Q1 下降 0.84pct；期间费用比 2019Q1 提升 5.74pct，反映公司规模扩张（营收增长，且人员从 2018 年末的 1700 人增长到 2019 年末的 2400 人）、新业务投入增加，报表快速扩张，在半导体等领域继续加码布局。

半导体和新能源业务仍在投入期，未来放量有望贡献业绩弹性。新业务处于初步贡献营收阶段，短期产生报表业绩负贡献。根据年报，上海精测（上市公司持股 70%）2020 年收入 5674 万元，亏损 9688 万元；武汉精鸿（持股 65%）收入 546 万元，亏损 2063 万元；Wintest（持股 61%）收入 8691 万元，亏损 1421 万元。此外，主要负责新能源业务的武汉精能，2020 年营业收入 1.48 亿元，亏损 3515 万元。除此之外，2020 年显示设备主业保持较优秀的盈利能力。随着半导体等新业务逐步放量减亏/扭亏，有望贡献明显的利润弹性。

现金流量表修复明显，经营净现金流创历史新高。2020Q4 单季度经营净现金流 5.11 亿元，创历史新高；2020 年全年经营净现金流 4.47 亿元，也是上市以来现金流表现最好的一年。2021Q1 单季度经营净现金流流出 2.29 亿，也优于 2019Q1/2020Q1。公司主业作为现金牛业务，作为行业龙头，受益于下游显示产业高景气。

我们预计公司面板业务有望快速回暖，半导体业务持续实现突破。公司在膜厚、Memory、Driver IC 三大领域重点布局，上海精测的膜厚、OCD、电子束等设备持续推出，持续实现突破。预计公司 2021~2023 年归母净利润分别为 4.33/6.15/7.92，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、新业务进展不及预期

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,951	2,077	2,907	3,925	5,298
增长率 yoy (%)	40.4	6.4	40.0	35.0	35.0
归母净利润 (百万元)	270	243	433	615	792
增长率 yoy (%)	-6.7	-9.8	78.0	42.0	28.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.09	0.99	1.76	2.49	3.21
净资产收益率 (%)	17.5	11.6	17.9	20.4	21.0
P/E (倍)	58.1	64.4	36.2	25.5	19.8
P/B (倍)	11.34	9.23	7.36	5.80	4.53

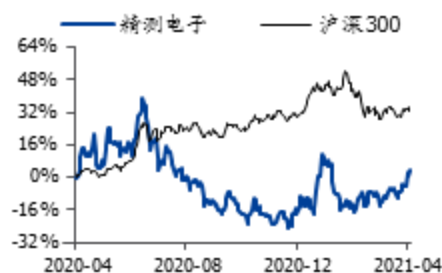
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 26 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	仪器仪表
前次评级	买入
04 月 26 日收盘价	63.50
总市值(百万元)	15,664.41
总股本(百万股)	246.68
其中自由流通股(%)	68.94
30 日日均成交量(百万股)	2.81

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号：S0680520080002

邮箱：chenyongliang@gszq.com

相关研究

- 《精测电子 (300567.SZ)：显示检测设备复苏，半导体业务持续突破》2021-03-28
- 《精测电子 (300567.SZ)：Wintest 订单超预期，整合效应开始发酵》2020-03-06



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com