

2021 年中报点评：半导体结构件业务强势领先增长，原材料采购大幅增长 增持（维持）

2021 年 08 月 25 日

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	368	509	709	971
同比（%）	18.6	38.2	39.3	36.9
归母净利润（百万元）	72	103	164	244
同比（%）	29.6	43.4	59.1	49.1
每股收益（元/股）	1.20	1.29	2.05	3.05
P/E（倍）	57	53	34	23

事件：公司发布 2021 年中报：实现营业收入 2.33 亿元，同比+34.59%；归母净利润 4785 万元，同比+27.52%，符合我们的预期；扣非后归母净利润为 4648 万元，同比+27.20%。

投资要点

■ 半导体结构件业务强势领先增长，我们预计在手订单充裕

单季度来看，公司 Q2 实现营收 1.41 亿元，同比+34.48%；归母净利润 0.29 亿元，同比+27.72%。2021 年上半年分业务看：①半导体设备用结构件实现收入 1.43 亿元，同比大幅增长 86.87%，占总收入比重由去年同期 44% 升至 61%；②轨道交通设备用结构件实现收入 1205 万元，同比+22.08%；③通用设备用结构件实现收入 2764 万元，同比+43.07%；④新能源及电力设备用结构件实现收入 4248 万元，同比-23.82%；⑤医疗器械设备用结构件实现收入 690 万元，同比-37.43%。

2021 年上半年公司经营性现金流净额为 -372 万元（去年同期为 5210 万元）主要系报告期“购买商品、接受劳务支付的现金”大幅增加至 1.26 亿元，同比大幅增长 66%。我们判断主要系公司预期订单量及原材料采购增加所致。2021H1 公司存货达 0.82 亿元，较 2020 年末大幅增长 60%；2021H1 合同负债 143 万元，较 2020 年末大幅增长 104%，我们预计在手订单较为充裕，奠定全年业绩基础。

■ 毛利率保持提升趋势，汇兑损失导致净利率略有下降

2021H1 公司综合毛利率为 39.84%，同比+1.53pct，我们判断主要系公司半导体高毛利业务放量，带动整体毛利率水平提升。分业务看，2021H1 公司半导体设备/新能源及电力设备/通用设备结构件毛利率分别为 53.16%/20.39%/17.23%。

2021H1 公司归母净利润率为 20.57%，较 2020 年同期-1.10pct，主要系期间费用加大。2021H1 公司期间费用率为 12.32%，同比+1.75pct，其中管理/研发/销售/财务费用率分别为 6.51%/3.22%/1.97%/0.62%，分别同比+0.83/-0.89/-0.44/+2.24pct，其中管理费用主要受公司上市费用的短期影响，而财务费用主要系美元贬值导致上半年汇兑损失 271 万。

■ 半导体精密金属件制造商，行业扩产迎黄金发展期

公司主营半导体精密金属件，客户资源优质，已切入 AMAT、中微等龙头供应链体系，具备稀缺性。根据公司中报，2021 年 7 月 SEMI 发布的六月设备市场数据(EMDS) 营业额报告显示，2021 年 6 月北美半导体设备制造商全球收入为 36.7 亿美元，环比+2.3%，同比+58.4%。2021 年 7 月 13 日，SEMI 在《半导体制造设备年中总预测-OEM 视角》报告中，预测 2021 年全球半导体设备制造商收入达 953 亿美元，同比+34%；预计 2022 年将创下 1000 亿美元销售额新高。该报告跟踪了 2021 年至 2022 年晶圆厂建设和晶圆厂设备的投资、产能、产品和技术，考虑到许多半导体制造商要在破土动工后需要长达两年的时间才能实现，因此预计维持长期的设备增长需求。公司产品覆盖半导体主要设备，有望直接受益于半导体设备扩产浪潮。

■ 盈利预测与投资评级：我们维持公司 2021-2023 年净利润预测 1.0/1.6/2.4 亿元，当前市值对应 PE 分别为 53/34/23X，维持“增持”评级。

■ 风险提示：半导体行业波动风险；毛利率下降风险；客户产业转移风险。

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

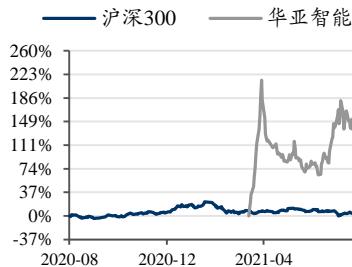
执业证号：S0600520090001

zhubb@dwzq.com.cn

研究助理 罗悦

luoyue@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	68.67
一年最低/最高价	23.77/98.52
市净率(倍)	6.90
流通 A 股市值(百万元)	1373.40

基础数据

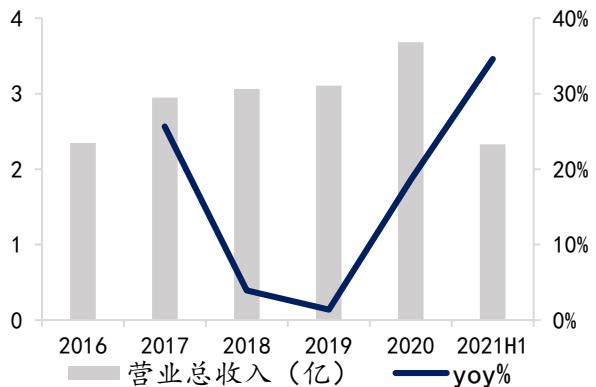
每股净资产(元)	9.95
资产负债率(%)	12.34
总股本(百万股)	80.00
流通 A 股(百万股)	20.00

相关研究

1、《华亚智能 (003043)：半导体精密金属件制造商，行业扩产迎黄金发展期 (勘误版)》

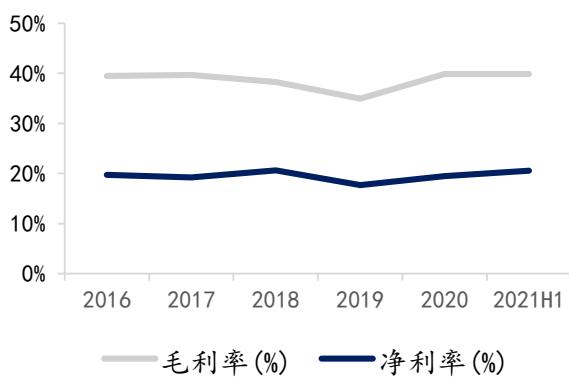
2021-07-31

图 1: 2021 年 H1 实现营业收入 2.33 亿元, 同比+34.59%



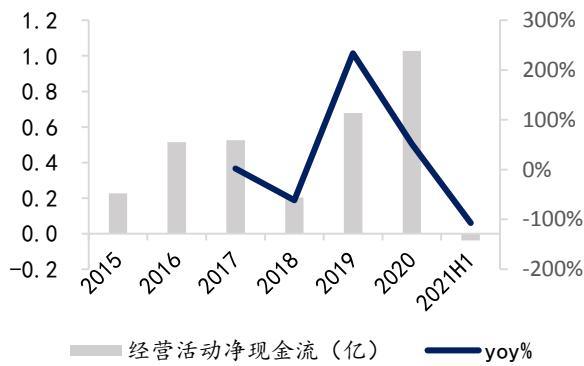
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 3：毛利率与净利率维持稳定



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 5：经营性现金流降幅较大，主要系原材料采购增加



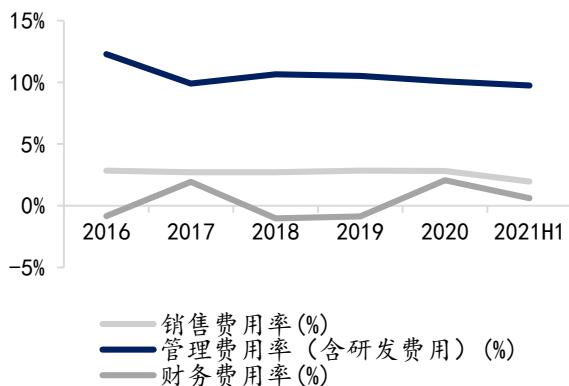
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 2: 2021 年 H1 归母净利润 0.48 亿元, 同比+27.52%



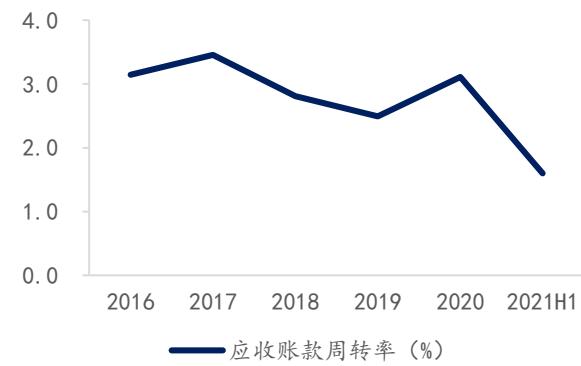
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 4: 2021H1 公司期间费用率为 12.32%，同比+1.75pct



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 6：应收账款周转率有所下降



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

华亚智能三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
						营业收入	368.3	509.2	708.7
流动资产	375.2	617.1	636.6	791.9	营业收入	368.3	509.2	708.7	970.6
现金	175.8	304.7	212.7	233.9	营业成本	221.5	290.4	383.8	505.1
应收款项	142.2	232.6	318.2	417.9	营业税金及附加	3.4	5.1	7.1	9.7
存货	51.4	68.0	89.4	117.7	销售费用	10.4	14.3	19.8	27.2
其他	5.9	11.7	16.3	22.3	管理费用	37.1	54.5	75.8	103.9
非流动资产	106.5	307.9	440.7	517.3	财务费用	-7.6	7.6	9.2	9.7
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资净收益	0.7	0.3	0.3	0.4
固定资产	79.5	282.7	417.1	495.1	其他	-20.1	-23.2	-31.2	-44.5
无形资产	18.2	16.4	14.8	13.3	营业利润	84.1	114.4	182.0	270.9
其他	8.9	8.9	8.9	8.9	营业外净收支	0.0	0.4	-0.0	0.1
资产总计	481.7	925.0	1077.3	1309.1	利润总额	84.1	114.8	182.0	271.1
流动负债	81.9	106.3	145.2	205.5	所得税费用	12.3	11.5	18.2	27.1
短期借款	0.0	0.0	5.0	18.1	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	61.9	81.2	107.3	141.2	归属母公司净利润	71.8	103.3	163.8	244.0
其他	20.0	25.2	32.9	46.2	EBIT	113.0	144.9	222.1	324.7
非流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	EBITDA	124.9	155.4	247.2	369.6
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	0.0	0.0	0.0	0.0					
负债总计	81.9	106.3	145.2	205.5	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0.9	0.9	0.9	0.9	每股收益(元)	1.20	1.29	2.05	3.05
归属母公司股东权益	398.9	817.8	931.2	1102.8	每股净资产(元)	6.65	10.22	11.64	13.78
负债和股东权益总计	481.7	925.0	1077.3	1309.1	发行在外股份(百万股)	60.0	80.0	80.0	80.0
					ROIC(%)	26.1%	23.3%	24.3%	28.4%
					ROE(%)	18.0%	12.6%	17.6%	22.1%
					毛利率(%)	39.9%	43.0%	45.8%	48.0%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	销售净利率(%)	19.5%	20.3%	23.1%	25.1%
经营活动现金流	102.8	17.8	111.1	202.0	资产负债率(%)	17.0%	11.5%	13.5%	15.7%
投资活动现金流	11.3	-204.4	-157.8	-121.4	收入增长率(%)	18.6%	38.2%	39.2%	37.0%
筹资活动现金流	-28.8	315.5	-45.4	-59.4	净利润增长率(%)	29.6%	43.9%	58.5%	48.9%
现金净增加额	79.9	129.0	-92.1	21.3	P/E	57.4	53.2	33.5	22.5
资本开支	-15.1	-204.4	-157.8	-121.4	P/B	10.3	6.7	5.9	5.0
企业自由现金流	126.8	-159.4	-10.6	128.9					

数据来源: Wind, 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、意见及推測不一致的报告。

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>