

精测电子(300567.SZ)

收入超过疫情前水平，半导体设备增速亮眼

推荐 (维持)

现价：69.98 元

主要数据

行业	智能制造
公司网址	www.wuhanjingce.com
大股东/持股	彭赛/25.21%
实际控制人	彭赛
总股本(百万股)	278
流通 A 股(百万股)	170
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	195
流通 A 股市值(亿元)	119
每股净资产(元)	11.48
资产负债率(%)	40.2

行情走势图



相关研究报告

精测电子*300567*疫情冲击逐步消退，半导体设备进展顺利 20210427

证券分析师

吴文成
 投资咨询资格编号
 S1060519100002
 021-20667267
 WUWENCHENG128@pingan.com.cn



事项：

公司披露 2021 年半年报，2021 年 H1 公司实现收入 12.92 亿元(同比+76.44%)，实现归母净利润 1.46 亿元(同比+203.43%)。

平安观点：

- **收入快速增长，毛利率有所下滑。**2021 年 H1，公司信号检测系统、AOI 光学检测系统、OLED 调测系统、平板显示自动化设备分别实现收入 1.59 亿元(同比+189%)、5.20 亿元(+100%)、3.57 亿元(+7%)、1.46 亿元(+235%)。2021 年 H1 公司收入已经摆脱疫情影响，超过了 2019 年 H1 的收入。2021 年 H1，公司综合毛利率和销售净利率分别为 42.05%，9.39%，分别同比-6.28pct、+3.36pct。受原材料涨价等因素影响，公司毛利率有所下滑。公司通过费用端的管控(2021 年 H1 四费费用率同比下降 8.32pct)，有效提升了净利率。
- **半导体业务拓展顺利，相关子公司仍处于亏损阶段。**公司半导体设备拓展顺利，目前已经形成半导体检测前道、后道全领域的布局。子公司武汉精测、WINTEST 及孙公司伟恩、上海精测分别聚焦于 ATE 设备、驱动芯片测试设备、前道检测设备。2021 年 H1，公司半导体设备实现收入 6518 万元，同比增长超过 1200%。公司目前半导体设备尚未盈利，上海精测、武汉精测 2021 年 H1 合计亏损超过 5600 万元。随着公司半导体设备体量的不断增长，公司半导体设备业务有望扭亏为盈。
- **新能源检测设备有所突破。**公司锂电池生产检测系统主要用于锂电池生产、锂电池功能性、安全性及可靠性检测，包括锂电池化成分容、充放电检测、BMS 检测、EOL 检测及工况模拟检测等。2021 年 H1 公司新能源检测设备取得突破，实现收入 1860 万元，同比增长 327%。公司新能源业务客户拓展顺利，未来将推进锂电池和交直流电源及大功率电子负载检测的技术研发和市场开拓。
- **投资建议：**鉴于公司毛利率的变化，我们下调公司盈利预测，预计 2021-2023 年公司实现归母净利润 3.25 亿元、4.87 亿元、6.31 亿元(前值为 3.77 亿元、4.98 亿元、6.69 亿元)，对应当前股价的市盈率分别为

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,951	2,077	2,712	3,459	4,352
YOY(%)	40.4	6.4	30.6	27.6	25.8
净利润(百万元)	270	243	325	487	631
YOY(%)	-6.7	-9.8	33.7	49.8	29.5
毛利率(%)	47.3	47.4	41.9	43.3	43.7
净利率(%)	13.8	11.7	12.0	14.1	14.5
ROE(%)	18.6	13.9	9.1	12.4	14.5
EPS(摊薄/元)	0.97	0.87	1.17	1.75	2.27
P/E(倍)	72.2	80.0	59.8	39.9	30.8
P/B(倍)	14.1	11.5	5.5	5.0	4.5

60 倍、40 倍、31 倍。公司作为面板检测设备龙头，半导体检测设备顺利推进，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 全球疫情加重风险。如果新冠肺炎全球疫情持续加重，将对全球经济生产造成冲击，影响公司业绩。2) 大客户占比过高风险。公司上游面板行业高度集中，如果公司大客户订单发生明显波动，对公司业绩将会产生直接影响。3) 新产品开发不及时。面板行业产品技术升级较快，如果公司新品研发不及时，将不利于公司市场开拓。4) 下游投资下滑风险；近年来面板行业向大陆加速转移，如果遭遇重大变化，面板行业投资下滑或不大预期，将对公司业绩产生明显影响。5) 半导体设备技术研发风险。半导体行业技术含量高、设备价值大，公司面临研发投入大、新产品研发及认证不达预期的风险。

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,320	4,234	4,812	5,601
现金	1,301	1,527	1,391	1,310
应收票据及应收账款	970	1,270	1,620	2,038
其他应收款	21	34	43	54
预付账款	57	109	139	175
存货	875	1,062	1,321	1,650
其他流动资产	96	234	298	375
非流动资产	1,664	1,717	1,723	1,693
长期投资	222	210	199	188
固定资产	636	719	768	783
无形资产	191	194	225	241
其他非流动资产	615	594	531	480
资产总计	4,984	5,951	6,535	7,294
流动负债	2,226	1,585	1,985	2,483
短期借款	968	0	0	0
应付票据及应付账款	853	908	1,131	1,412
其他流动负债	406	677	855	1,071
非流动负债	900	712	601	475
长期借款	555	366	255	129
其他非流动负债	345	345	345	345
负债合计	3,127	2,297	2,586	2,958
少数股东权益	106	81	35	-20
股本	247	278	278	278
资本公积	477	2,039	2,039	2,039
留存收益	1,028	1,256	1,597	2,039
归属母公司股东权益	1,752	3,573	3,914	4,356
负债和股东权益	4,984	5,951	6,535	7,294

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	447	182	389	497
净利润	216	300	441	577
折旧摊销	46	185	232	268
财务费用	71	38	10	5
投资损失	9	9	9	9
营运资金变动	32	-361	-314	-373
其他经营现金流	73	11	11	11
投资活动现金流	-252	-258	-258	-258
资本支出	263	249	249	249
长期投资	106	0	0	0
其他投资现金流	-622	-507	-507	-507
筹资活动现金流	-81	301	-267	-320
短期借款	-30	-968	0	0
长期借款	-106	-89	-111	-126
其他筹资现金流	55	1,358	-156	-194
现金净增加额	102	226	-136	-81

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,077	2,712	3,459	4,352
营业成本	1,092	1,576	1,962	2,450
税金及附加	12	16	20	26
营业费用	180	190	242	305
管理费用	171	217	277	326
研发费用	322	380	484	609
财务费用	71	38	10	5
资产减值损失	-9	-12	-15	-19
信用减值损失	-9	-13	-16	-21
其他收益	82	88	89	87
公允价值变动收益	-30	0	0	0
投资净收益	-9	-9	-9	-9
资产处置收益	-1	-0	-0	-0
营业利润	250	349	512	670
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	250	349	512	670
所得税	34	48	71	93
净利润	216	300	441	577
少数股东损益	-28	-25	-46	-54
归属母公司净利润	243	325	487	631
EBITDA	367	572	754	942
EPS (元)	0.87	1.17	1.75	2.27

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	6.4	30.6	27.6	25.8
营业利润(%)	-19.2	39.5	46.7	30.9
归属于母公司净利润(%)	-9.8	33.7	49.8	29.5
获利能力				
毛利率(%)	47.4	41.9	43.3	43.7
净利率(%)	11.7	12.0	14.1	14.5
ROE(%)	13.9	9.1	12.4	14.5
ROIC(%)	15.3	16.1	17.6	19.7
偿债能力				
资产负债率(%)	62.7	38.6	39.6	40.5
净负债比率(%)	11.9	-31.8	-28.8	-27.2
流动比率	1.5	2.7	2.4	2.3
速动比率	1.0	1.8	1.5	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	1.5	1.9	1.9	1.9
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.87	1.17	1.75	2.27
每股经营现金流(最新摊薄)	1.61	0.65	1.40	1.79
每股净资产(最新摊薄)	6.10	12.65	13.87	15.46
估值比率				
P/E	80.0	59.8	39.9	30.8
P/B	11.5	5.5	5.0	4.5
EV/EBITDA	37.8	32.3	24.5	19.6

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033