

精测电子 (300567.SZ)

半导体业务持续放量，产业化进度加速

公司发布 2021 年半年报。报告期内，公司实现营业收入 12.92 亿元，同比增长 76%；实现归母净利润 1.46 亿元，同比增长 203%。2021H1，公司毛利率 42%，净利率 9%。公司受益于 OLED、Micro-LED、Mini-LED 等新型显示产品，并加速半导体及新能源业务布局，持续提升公司竞争力。考虑到在新业务投入期，半导体及新能源带来的短期亏损，公司显示业务经营性业绩更强劲。

精测电子作为检测设备龙头，在半导体业务取得持续突破。公司在半导体量测检测、Memory 测试、驱动芯片测试三大领域深度布局，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。

半导体业务产品、订单持续突破，覆盖前道、后道检测领域。公司武汉精测老化 (Burn-In) 设备已经获得批量重复订单，CP/FT 产品已经实现送样。WINTEST 及其子公司伟恩测试聚焦于驱动芯片测试，公司通过引进并优化相关技术，目前已经获得批量订单。上海精测已经形成了膜厚/OCD 量测设备、电子束量测设备、泛半导体设备三大产品系列。上海精测膜厚产品、OCD 量测产品、半导体电子束检测设备均已交付，并在研发、认证及拓展其余储备产品。

半导体设备快速放量，产业化进度加速。2021H1，公司整个半导体板块收入 6518 万元，同比增长 1201%。从各经营主体来看，2021H1 上海精测 (上市公司持股约 71%) 营业收入 4433 万元，亏损 5383 万元；武汉精测 (持股约 65%) 营业收入 1598 万元，亏损 227 万元；WINTEST (持股约 61%) 营业收入 1054 万元，亏损 1897 万元。在建工程项目中绝大多数是在上海精测的研发及产业化建设，报告期末达 3.8 亿元，工程进度 53%，该项目有助于进一步增强上海精测研发及产业化能力。

持续保持研发投入，不断拓展应用领域。公司上半年研发投入 1.7 亿元，占营收 13%。其中，半导体及新能源等新业务研发投入 5723 万元。公司保持研发投入强度，积极创新，不断努力实现技术及产品的突破。

半导体业务持续实现突破，有望迎来第二波增长曲线。公司在半导体量测检测、Memory 测试、驱动芯片测试三大领域重点布局，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 3.81/5.23/6.99，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、新产品进展不及预期

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,951	2,077	2,907	3,634	4,724
增长率 yoy (%)	40.4	6.4	40.0	25.0	30.0
归母净利润 (百万元)	270	243	381	523	699
增长率 yoy (%)	-6.7	-9.8	56.6	37.3	33.7
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.97	0.87	1.37	1.88	2.51
净资产收益率 (%)	17.5	11.6	17.6	20.3	22.1
P/E (倍)	72.2	80.0	51.1	37.2	27.8
P/B (倍)	14.1	11.5	9.7	8.1	6.5

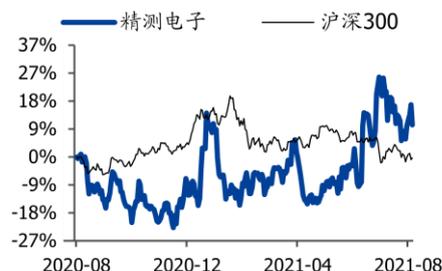
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 27 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	仪器仪表
前次评级	买入
8月27日收盘价(元)	66.00
总市值(百万元)	18,357.45
总股本(百万股)	278.14
其中自由流通股(%)	61.15
30日日均成交量(百万股)	11.29

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 余凌晨

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号: S0680520080002

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

相关研究

1、《精测电子 (300567.SZ): 业绩增长超预期, 持续加码投入半导体》2021-04-27

2、《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



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3010	3320	4605	4494	7025
现金	1104	1301	1079	1349	1753
应收票据及应收账款	893	748	1549	1323	2411
其他应收款	27	21	46	38	71
预付账款	116	57	185	117	276
存货	643	875	1428	1350	2196
其他流动资产	227	318	318	318	318
非流动资产	1239	1664	1781	1886	2106
长期投资	240	222	195	166	134
固定资产	258	636	775	901	1102
无形资产	186	191	207	227	251
其他非流动资产	555	615	604	592	619
资产总计	4249	4984	6386	6380	9131
流动负债	1859	2226	3377	3049	5266
短期借款	998	968	1393	1193	2475
应付票据及应付账款	474	853	1160	1268	1831
其他流动负债	387	406	824	588	960
非流动负债	908	900	814	724	662
长期借款	661	555	468	379	317
其他非流动负债	246	345	345	345	345
负债合计	2766	3127	4191	3773	5928
少数股东权益	34	106	106	106	106
股本	245	247	278	278	278
资本公积	357	477	477	477	477
留存收益	797	967	1242	1617	2117
归属母公司股东权益	1449	1752	2090	2502	3097
负债和股东权益	4249	4984	6386	6380	9131

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-115	447	-347	956	-280
净利润	260	216	381	523	699
折旧摊销	39	46	78	96	104
财务费用	38	71	73	81	109
投资损失	24	9	8	10	14
营运资金变动	-476	32	-887	246	-1206
其他经营现金流	0	73	0	0	0
投资活动现金流	-761	-252	-204	-211	-338
资本支出	490	362	144	134	252
长期投资	-306	155	27	29	32
其他投资现金流	-577	265	-33	-48	-54
筹资活动现金流	1180	-81	-97	-276	-260
短期借款	381	-30	0	0	0
长期借款	661	-106	-87	-90	-62
普通股增加	82	1	31	0	0
资本公积增加	-73	120	0	0	0
其他筹资现金流	130	-66	-42	-186	-198
现金净增加额	306	102	-647	470	-878

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1951	2077	2907	3634	4724
营业成本	1028	1092	1657	1999	2551
营业税金及附加	14	12	18	22	29
营业费用	190	180	233	291	378
管理费用	166	171	189	236	307
研发费用	266	322	378	472	614
财务费用	38	71	73	81	109
资产减值损失	0	-9	-9	-7	-14
其他收益	104	82	89	87	88
公允价值变动收益	0	-30	0	0	0
投资净收益	-24	-9	-8	-10	-14
资产处置收益	0	-1	0	0	0
营业利润	310	250	449	616	823
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	0	1
利润总额	309	250	448	615	823
所得税	49	34	67	92	123
净利润	260	216	381	523	699
少数股东损益	-10	-28	0	0	0
归属母公司净利润	270	243	381	523	699
EBITDA	419	352	579	767	1003
EPS (元)	0.97	0.87	1.37	1.88	2.51

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	40.4	6.4	40.0	25.0	30.0
营业利润(%)	-10.0	-19.2	79.3	37.2	33.7
归属于母公司净利润(%)	-6.7	-9.8	56.6	37.3	33.7
获利能力					
毛利率(%)	47.3	47.4	43.0	45.0	46.0
净利率(%)	13.8	11.7	13.1	14.4	14.8
ROE(%)	17.5	11.6	17.6	20.3	22.1
ROIC(%)	9.5	7.3	9.7	12.7	12.0
偿债能力					
资产负债率(%)	65.1	62.7	65.6	59.1	64.9
净负债比率(%)	55.7	31.1	57.5	26.8	48.0
流动比率	1.6	1.5	1.4	1.5	1.3
速动比率	1.1	0.9	0.8	0.9	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
应付账款周转率	2.6	1.6	1.6	1.6	1.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.97	0.87	1.37	1.88	2.51
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.41	1.61	-1.25	3.44	-1.00
每股净资产(最新摊薄)	4.97	6.10	7.20	8.68	10.82
估值比率					
P/E	72.2	80.0	51.1	37.2	27.8
P/B	14.1	11.5	9.7	8.1	6.5
EV/EBITDA	48.5	57.2	36.0	26.4	21.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 27 日收盘价

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
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	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：021-38124100
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