

新益昌 (688383.SH)

2021 年 10 月 19 日

业绩符合预期，半导体和 Mini LED 业务高增长

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

刘翔 (分析师)

罗通 (联系人)

liuxiang2@kysec.cn

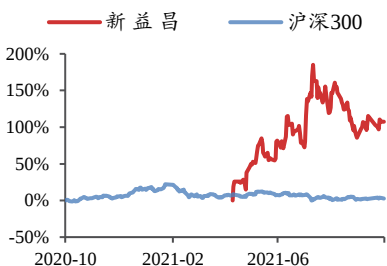
luotong@kysec.cn

证书编号: S0790520070002

证书编号: S0790120070043

日期	2021/10/18
当前股价(元)	136.00
一年最高最低(元)	202.20/48.00
总市值(亿元)	138.90
流通市值(亿元)	31.81
总股本(亿股)	1.02
流通股本(亿股)	0.23
近 3 个月换手率(%)	316.39

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-业绩符合预期, Mini LED 与半导体固晶机前景可期》
-2021.8.16

《公司首次覆盖报告-国内 LED 固晶机龙头, Mini LED 和半导体固晶机潜力充足》-2021.5.31

● 业绩符合预期，半导体和 Mini LED 业务收入大幅增长，维持“买入”评级

2021 年 10 月 18 日公司发布 2021Q3 业绩报告, 2021Q1-3 营收 7.96 亿元, 同比+63.84%; 归母净利润 1.57 亿元, 同比+132.22%。2021Q3 单季度营收 3.02 亿元, 同比+84.29%, 环比+3.10%; 归母净利润 0.57 亿元, 同比+129.27%, 环比-5.66%。公司是国内 LED 固晶机、电容器老化测试设备领域龙头, 受益于下游半导体行业以及 Mini LED 行业的快速发展, 增长潜力充足。我们维持盈利预测, 2021-2023 年归母净利润预计为 2.29/3.24/4.60 亿元, EPS 预计为 2.24/3.18/4.50 元, 当前股价对应 PE 为 60.6/42.8/30.2 倍, 维持“买入”评级。

● Mini-LED 市场前景广阔，下游客户积极扩产，公司盈利能力有望提升

受益于 LED 行业景气度提升及 Mini LED 的良好发展态势, 公司 LED 固晶机收入大幅提升, Mini-LED 固晶机收入由 2020Q3 的 115.93 万元增加至 2021Q3 的 4661.9 万元, 同比增长约 39 倍。Mini/Micro LED 作为新一代的核心显示技术, 具备高显示效果、低功耗、高集成、高技术寿命等优良特性, 前景广阔, 各家电品牌厂如三星 (Samsung)、乐金 (LG)、TCL 等纷纷推出 Mini LED 背光电视。据 Million Insights 预计, 2025 年全球 Mini LED 市场规模将达 59 亿美元, 2019-2025 年年均复合增长率达 86.6%; 根据 IHS 预测, 2026 年全球 Micro LED 显示器出货量将达 15.5 百万台, 年均复合增长率达 99%。新益昌 Mini LED 固晶机已广泛应用于三星、国星光电、东莞中麒、SAMSUNG、华天科技、雷曼光电、广州鸿利、洲明科技等客户的实际生产中, 我们预计新益昌 Mini LED 固晶机将受益于下游客户的积极扩产。新益昌半导体固晶机收入由 2020Q3 的 305.3 万元增加至 2021Q3 的 3809.15 万元, 同比增长约 11 倍。受益于半导体产能吃紧, 国内半导体封装厂长电科技、通富微电等纷纷扩产, 预计半导体封装设备需求较高。而半导体固晶机和公司 Mini-LED 六联体固晶机技术含量高, 毛利率较高, 随着其占比提高, 公司盈利能力有望进一步提升。

● 风险提示: 新产品市场拓展风险、下游需求发展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	655	704	1,189	1,675	2,269
YOY(%)	-6.2	7.5	68.9	40.8	35.5
归母净利润(百万元)	88	108	229	324	460
YOY(%)	-13.3	22.5	113.1	41.6	41.8
毛利率(%)	36.2	36.3	40.4	41.9	43.0
净利率(%)	13.4	15.3	19.3	19.4	20.3
ROE(%)	18.8	18.7	28.6	28.9	29.1
EPS(摊薄/元)	0.86	1.05	2.24	3.18	4.50
P/E(倍)	158.3	129.2	60.6	42.8	30.2
P/B(倍)	29.8	24.1	17.3	12.4	8.8

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	743	1023	2631	3182	4664
现金	20	81	860	1211	1641
应收票据及应收账款	352	491	933	1072	1645
其他应收款	5	3	10	9	17
预付账款	2	5	7	10	13
存货	345	396	775	835	1302
其他流动资产	19	46	46	46	46
非流动资产	156	269	393	529	687
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	40	43	96	175	261
无形资产	35	32	37	43	50
其他非流动资产	82	194	260	312	376
资产总计	899	1292	3024	3712	5352
流动负债	385	633	2124	2497	3680
短期借款	78	56	1247	1514	2322
应付票据及应付账款	213	378	556	728	976
其他流动负债	94	199	322	255	381
非流动负债	48	83	69	67	66
长期借款	44	74	59	57	57
其他非流动负债	4	10	10	10	10
负债合计	433	717	2193	2564	3746
少数股东权益	0	0	1	1	2
股本	77	77	102	102	102
资本公积	331	331	331	331	331
留存收益	59	167	388	709	1161
归属母公司股东权益	466	575	830	1147	1604
负债和股东权益	899	1292	3024	3712	5352

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	44	121	-272	303	-111
净利润	88	108	230	325	461
折旧摊销	8	11	10	20	33
财务费用	5	6	28	56	78
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-95	-20	-539	-98	-682
其他经营现金流	38	17	0	0	0
投资活动现金流	-90	-61	-134	-157	-191
资本支出	89	63	124	137	158
长期投资	-2	2	0	0	0
其他投资现金流	-3	4	-10	-20	-33
筹资活动现金流	39	3	-7	-63	-76
短期借款	-5	-22	0	0	0
长期借款	44	30	-15	-2	-0
普通股增加	24	0	26	0	0
资本公积增加	287	0	0	0	0
其他筹资现金流	-311	-5	-17	-61	-76
现金净增加额	-7	64	-412	84	-378

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	655	704	1189	1675	2269
营业成本	418	449	709	974	1293
营业税金及附加	4	5	8	11	15
营业费用	39	42	71	100	136
管理费用	47	23	39	55	75
研发费用	41	49	83	117	159
财务费用	5	6	28	56	78
资产减值损失	-4	-9	0	0	0
其他收益	16	16	15	15	15
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	104	122	267	376	529
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	104	122	266	376	529
所得税	16	14	37	51	69
净利润	88	108	230	325	461
少数股东损益	0	0	1	0	1
归母净利润	88	108	229	324	460
EBITDA	120	138	304	450	637
EPS(元)	0.86	1.05	2.24	3.18	4.50

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-6.2	7.5	68.9	40.8	35.5
营业利润(%)	-12.7	17.0	119.2	41.1	40.7
归属于母公司净利润(%)	-13.3	22.5	113.1	41.6	41.8
获利能力					
毛利率(%)	36.2	36.3	40.4	41.9	43.0
净利率(%)	13.4	15.3	19.3	19.4	20.3
ROE(%)	18.8	18.7	28.6	28.9	29.1
ROIC(%)	15.9	15.7	11.9	13.7	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	48.1	55.5	72.5	69.1	70.0
净负债比率(%)	22.5	10.8	58.3	34.5	48.7
流动比率	1.9	1.6	1.2	1.3	1.3
速动比率	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
应收账款周转率	2.0	1.7	1.7	1.7	1.7
应付账款周转率	1.8	1.5	1.5	1.5	1.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.86	1.05	2.24	3.18	4.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.43	1.19	-2.66	2.97	-1.09
每股净资产(最新摊薄)	4.57	5.63	7.88	10.98	15.45
估值比率					
P/E	158.3	129.2	60.6	42.8	30.2
P/B	29.8	24.1	17.3	12.4	8.8
EV/EBITDA	117.0	100.9	47.2	31.7	23.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%～+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn