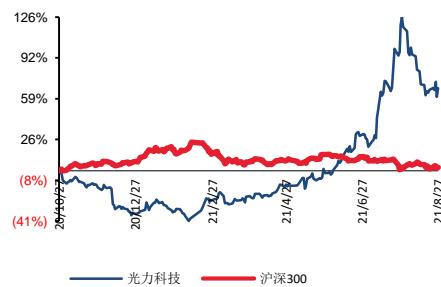




机械设备 专用设备

## 三季报业绩高增长，半导体划片机产销两旺

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股)   | 270/270     |
| 总市值/流通(百万元)   | 8,324/8,324 |
| 12 个月最高/最低(元) | 45.62/11.94 |

### 相关研究报告:

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

**事件:** 公司发布 2021 三季报, 2021 前三季度实现收入 3.53 亿元, 同比增长 97.71%; 实现归母净利润 8001 万元, 同比增长 90.54%; 公司此前预告前三季度将实现归母净利润 7559 万元~8399 万元, 业绩落在预告区间、符合预期。其中 Q3 单季度实现收入 1.51 亿元, 同比增长 167.75%; 实现归母净利润 2137 万元, 同比增长 98.28%。

**半导体切割划片机在手订单充裕, 产能稳步释放。**公司对 ADT 公司、英国 LP 公司的收购, 使得公司深度切入晶圆切割划片机, 不断推进国产化。根据公告, 目前公司产品已进入国内、国外头部封测企业, 目前郑州工厂和以色列海法工厂在手订单充足, 正在紧张生产中。产能方面, 郑州航空港区半导体高端装备产业基地第一期工程预计 2022 年一季度投产, 预计可实现年产划片机 500 台/套; 二期工程正在规划设计, 计划今年底左右启动建设。

**立足核心技术, 拓宽产品品类。**公司通过对英国 LPB 公司的顺利整合掌握了划片机的关键部件空气主轴的技术和工艺, 国产化相关筹备工作正在推进中。未来公司定位于为客户提供定制化切割解决方案, 上半年公司耗材刀片实现了高速发展; 适用于第三代半导体和 mini LED 切割的半自动单轴切割划片机上半年也亮相 SEMICON China, 下一步计划到客户现场 demo; 同时公司也启动激光切割机等其他半导体设备的研发。

**盈利预测与投资建议:** 预计 2021 年-2023 年公司营业收入分别为 5.76 亿元、10.37 亿元、14.76 亿元, 归母净利润分别为 1.30 亿元、2.22 亿元和 3.35 亿元, 对应 EPS 分别为 0.46 元、0.78 元和 1.18 元, 首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示:** 收购整合不顺, 下游需求下降, 行业竞争加剧。

### ■ 盈利预测和财务指标:

| 指标/年度         | 2020A  | 2021E   | 2022E   | 2023E   |
|---------------|--------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元)    | 311.30 | 575.91  | 1036.64 | 1476.39 |
| 增长率           | 4.94%  | 85.00%  | 80.00%  | 42.42%  |
| 归属母公司净利润(百万元) | 59.35  | 129.84  | 222.31  | 335.41  |
| 增长率           | 5.76%  | 118.76% | 71.22%  | 50.87%  |
| 每股收益 EPS (元)  | 0.21   | 0.46    | 0.78    | 1.18    |
| PE            | 149    | 68      | 40      | 26      |
| PB            | 11.32  | 9.82    | 8.03    | 6.32    |

资料来源: wind, 太平洋证券

| 利润表 (百万元)      | 2020A         | 2021E          | 2022E          | 2023E          |
|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 营业收入           | 311.30        | 575.91         | 1036.64        | 1476.39        |
| 营业成本           | 116.30        | 271.95         | 504.43         | 700.69         |
| 营业税金及附加        | 4.86          | 4.03           | 6.22           | 8.86           |
| 销售费用           | 25.76         | 51.83          | 82.93          | 118.11         |
| 管理费用           | 56.19         | 80.63          | 134.76         | 191.93         |
| 财务费用           | 0.73          | 3.31           | 9.57           | 7.44           |
| 资产减值损失         | -2.00         | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 投资收益           | -11.22        | 22.00          | 45.00          | 45.00          |
| 公允价值变动损益       | 0.00          | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 其他经营损益         | 0.00          | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| <b>营业利润</b>    | <b>80.01</b>  | <b>153.57</b>  | <b>265.07</b>  | <b>401.24</b>  |
| 其他非经营损益        | -6.85         | 1.71           | 1.41           | 1.26           |
| <b>利润总额</b>    | <b>73.16</b>  | <b>155.28</b>  | <b>266.48</b>  | <b>402.50</b>  |
| 所得税            | 12.82         | 25.44          | 44.17          | 67.09          |
| 净利润            | 60.34         | 129.84         | 222.31         | 335.41         |
| 少数股东损益         | 0.99          | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 归属母公司股东净利润     | 59.35         | 129.84         | 222.31         | 335.41         |
|                |               |                |                |                |
| 资产负债表 (百万元)    | 2020A         | 2021E          | 2022E          | 2023E          |
| 货币资金           | 179.72        | 115.18         | 207.33         | 295.28         |
| 应收和预付款项        | 307.95        | 559.00         | 1006.82        | 1438.32        |
| 存货             | 72.89         | 171.46         | 318.59         | 442.79         |
| 其他流动资产         | 8.40          | 3.19           | 5.74           | 8.18           |
| 长期股权投资         | 287.16        | 287.16         | 287.16         | 287.16         |
| 投资性房地产         | 3.83          | 3.83           | 3.83           | 3.83           |
| 固定资产和在建工程      | 77.87         | 81.14          | 83.74          | 85.68          |
| 无形资产和开发支出      | 235.36        | 227.74         | 220.12         | 212.50         |
| 其他非流动资产        | -235.89       | -237.36        | -237.36        | -237.36        |
| <b>资产总计</b>    | <b>937.29</b> | <b>1211.35</b> | <b>1895.97</b> | <b>2536.38</b> |
| 短期借款           | 50.06         | 154.04         | 527.26         | 773.54         |
| 应付和预收款项        | 55.44         | 114.59         | 213.73         | 300.17         |
| 长期借款           | 13.33         | 13.33          | 13.33          | 13.33          |
| 其他负债           | 37.47         | 29.08          | 41.22          | 51.47          |
| <b>负债合计</b>    | <b>156.30</b> | <b>311.05</b>  | <b>795.55</b>  | <b>1138.52</b> |
| 股本             | 249.34        | 283.27         | 283.27         | 283.27         |
| 资本公积           | 170.17        | 136.24         | 136.24         | 136.24         |
| 留存收益           | 352.56        | 472.26         | 672.39         | 969.82         |
| 归属母公司股东权益      | 772.47        | 891.78         | 1091.91        | 1389.33        |
| 少数股东权益         | 8.52          | 8.52           | 8.52           | 8.52           |
| <b>股东权益合计</b>  | <b>780.99</b> | <b>900.30</b>  | <b>1100.43</b> | <b>1397.86</b> |
| 负债和股东权益合计      | 937.29        | 1211.35        | 1895.97        | 2536.38        |
| <b>业绩和估值指标</b> | <b>2020A</b>  | <b>2021E</b>   | <b>2022E</b>   | <b>2023E</b>   |
| EBITDA         | 257.72        | 396.12         | 606.29         | 804.48         |
| PE             | 119.93        | 65.70          | 41.40          | 30.93          |
| PB             | 21.87         | 17.13          | 12.85          | 9.74           |
| PS             | 8.53          | 6.18           | 3.77           | 2.91           |
| EV/EBITDA      | 53.91         | 45.81          | 28.68          | 20.69          |

| 现金流量表 (百万元)       | 2020A         | 2021E          | 2022E          | 2023E          |
|-------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 净利润               | 60.34         | 129.84         | 222.31         | 335.41         |
| 折旧与摊销             | 12.45         | 15.82          | 15.02          | 15.68          |
| 财务费用              | 0.73          | 3.31           | 9.57           | 7.44           |
| 资产减值损失            | -2.00         | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 经营营运资本变动          | -30.69        | -291.38        | -486.23        | -461.45        |
| 其他                | 9.06          | -22.07         | -44.99         | -44.99         |
| <b>经营活动现金流净额</b>  | <b>49.89</b>  | <b>-164.48</b> | <b>-284.33</b> | <b>-147.91</b> |
| 资本支出              | -79.16        | -10.00         | -10.00         | -10.00         |
| 其他                | 48.85         | 22.00          | 45.00          | 45.00          |
| <b>投资活动现金流净额</b>  | <b>-30.30</b> | <b>12.00</b>   | <b>35.00</b>   | <b>35.00</b>   |
| 短期借款              | 9.06          | 103.98         | 373.22         | 246.28         |
| 长期借款              | 13.33         | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 股权融资              | -15.44        | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 支付股利              | -9.59         | -10.14         | -22.18         | -37.98         |
| 其他                | -7.35         | -5.90          | -9.57          | -7.44          |
| <b>筹资活动现金流净额</b>  | <b>-9.99</b>  | <b>87.94</b>   | <b>341.47</b>  | <b>200.86</b>  |
| <b>现金流量净额</b>     | <b>9.50</b>   | <b>-64.54</b>  | <b>92.15</b>   | <b>87.95</b>   |
|                   |               |                |                |                |
| 财务分析指标            | 2020A         | 2021E          | 2022E          | 2023E          |
| <b>成长能力</b>       |               |                |                |                |
| 销售收入增长率           | 4.94%         | 85.00%         | 80.00%         | 42.42%         |
| 营业利润增长率           | 7.26%         | 91.93%         | 72.60%         | 51.37%         |
| 净利润增长率            | 7.77%         | 115.17%        | 71.22%         | 50.87%         |
| EBITDA 增长率        | 6.36%         | 85.33%         | 67.71%         | 46.51%         |
| <b>获利能力</b>       |               |                |                |                |
| 毛利率               | 62.64%        | 52.78%         | 51.34%         | 52.54%         |
| 三费率               | 39.94%        | 33.58%         | 31.92%         | 29.50%         |
| 净利率               | 19.38%        | 22.54%         | 21.45%         | 22.72%         |
| ROE               | 7.73%         | 14.42%         | 20.20%         | 23.99%         |
| ROA               | 6.44%         | 10.72%         | 11.73%         | 13.22%         |
| ROIC              | 10.34%        | 15.52%         | 17.59%         | 18.30%         |
| EBITDA/销售收入       | 29.94%        | 29.99%         | 27.94%         | 28.74%         |
| <b>营运能力</b>       |               |                |                |                |
| 总资产周转率            | 0.34          | 0.54           | 0.67           | 0.67           |
| 固定资产周转率           | 7.95          | 15.17          | 25.34          | 34.19          |
| 应收账款周转率           | 1.66          | 2.03           | 2.04           | 1.86           |
| 存货周转率             | 1.40          | 2.21           | 2.05           | 1.84           |
| 销售商品提供劳务收到现金/营业收入 | 92.80%        | —              | —              | —              |
| <b>资本结构</b>       |               |                |                |                |
| 资产负债率             | 16.68%        | 25.68%         | 41.96%         | 44.89%         |
| 带息债务/总负债          | 40.56%        | 53.81%         | 67.95%         | 69.11%         |
| 流动比率              | 4.44          | 3.00           | 2.00           | 1.97           |
| 速动比率              | 3.87          | 2.39           | 1.59           | 1.57           |
| <b>每股指标</b>       |               |                |                |                |
| 每股收益              | 0.21          | 0.46           | 0.78           | 1.18           |
| 每股净资产             | 2.76          | 3.18           | 3.88           | 4.93           |
| 每股经营现金            | 0.18          | 0.00           | 0.00           | 0.00           |

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 机械行业分析师介绍

**刘国清：**太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人大趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

**崔文娟：**太平洋证券机械行业分析师，复旦大学经济学院本硕。曾就职于安信证券研究中心，2019年7月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

**王希：**上海交通大学硕士，曾就职于国联证券、国元证券，2021年10月加盟太平洋证券，善于结合产业，自下而上挖掘投资机会。

**张凤琳：**太平洋证券机械行业助理分析师，华东政法大学金融硕士，2021年7月加入太平洋证券。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

| 职务      | 姓名  | 手机          | 邮箱                     |
|---------|-----|-------------|------------------------|
| 全国销售总监  | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com       |
| 华北销售总监  | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com      |
| 华北销售    | 孟超  | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com     |
| 华北销售    | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com        |
| 华北销售    | 刘莹  | 15152283256 | liuyinga@tpyzq.com     |
| 华北销售    | 董英杰 | 15232179795 | dongyj@tpyzq.com       |
| 华东销售总监  | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com       |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com      |
| 华东销售副总监 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com        |
| 华东销售总助  | 杨晶  | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com    |
| 华东销售    | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com       |
| 华东销售    | 慈晓聪 | 18621268712 | cixc@tpyzq.com         |
| 华东销售    | 郭瑜  | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com        |
| 华东销售    | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com         |
| 华南销售总监  | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com      |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhaf1@tpyzq.com        |
| 华南销售    | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com      |
| 华南销售    | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

雯  
文

13527560506

heyw@tpyzq.com

13728975701

liyw@tpyzq.com

## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761

传真: (8610) 88321566



## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。