

2022 年 09 月 18 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

深耕平板显示领域，打造新能源及半导体领域新增长极

—精测电子（300567.SZ）公司动态研究报告 买入（首次） 投资要点

分析师：范益民 S1050521110003
fanyim@cfsc.com.cn
联系人：丁祎 S1050122030004
dingyi@cfsc.com.cn

基本数据

2022-09-16

当前股价（元）	41.46
总市值（亿元）	115
总股本（百万股）	278
流通股本（百万股）	207
52 周价格范围（元）	33.74-72.43
日均成交额（百万元）	232.86

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 高研发投入助力半导体及新能源领域快速发展，股权激励计划激发员工积极性

公司成立于 2006 年，深耕平板显示领域，2018 年开始积极拓展新能源及半导体领域，打造公司新增长引擎。截至 2022 年上半年公司在手订单约 26 亿元，其中半导体及新能源领域订单超 1/3。2022 年上半年公司研发投入 2.39 亿元，同比增长 37.1%，占营业收入比例 21.6%；其中半导体检测领域研发投入 0.81 亿元，同比增长 65.4%；新能源领域研发投入 0.21 亿元，同比增长 153%，高研发投入奠定公司后续增长基础。公司 2022 年 5 月发布股权激励计划草案，旨在吸引和留住优秀人才，充分调动公司员工的积极性；激励计划考核年度为 2022-2023 年，对应业绩层面考核要求分别为以 2021 年净利润为基数，增长率不低于 40%/80%，充分彰显公司经营信心。

■ 平板显示领域布局完善，新产品研发持续推进

公司目前在显示领域的主营产品以 LCD 和 OLED 显示器件检测设备为主，正积极布局拓展 Mini/Micro-LED 检测设备。2022 年上半年，下游终端消费需求疲软，行业仍处于周期底部，公司平板显示领域中 AOI 光学检测/OLED 调测系统/平板显示自动化设备、信号检测系统分别实现营收 3.77/1.75/0.42/2.70 亿元，同比分别 -27.4%/-51.0%/-71.5%/+70.0%；上半年公司在新型显示领域研发投入加大，AR/VR/MR 等头显设备配套检测的布局深入且已取得较大进展，Micro-OLED 领域产品已经取得多个客户订单及验证订单，未来有望充分受益 Mini/Micro-LED 产业化加速推进及平板显示行业复苏进程。

■ 新能源领域进入新客户，在手订单快速增长

公司在新能源领域的主要产品为锂电池生产及检测设备，主要用于锂电池电芯装配和检测环节等，包括锂电池化成分容系统、切叠一体机和 BMS 检测系统等，2022 年上半年实现收入 1.11 亿元，同比大幅增长 494%，在手订单快速增长，占公司营收比重为 10%。公司 2022 年上半年与中创新航签署《战略合作伙伴协议》，确定公司为其锂电设备的优选合作商；在新能源领域核心产品化成分容自动测试系统已实现量产销售；公司近期收到客户《中标通知书》，确认中标中创新航切叠一体机批量订单；此外，公司正积极开拓与国内知名电池厂商的合作关系。随着新能源汽车市场的快速发展，动力电池市场及储能电池行业快速发展，锂电池设备需求旺

盛，同时锂电池设备持续升级，智能化和整线化趋势明显，设备厂商未来发展空间广阔。

■ 半导体测试领域实现产品及市场双突破，有望受益国产化进程加速

公司在半导体领域的主营产品分为前道和后道测试设备，包括膜厚量测系统、光学关键尺寸量测系统、电子束缺陷检测系统和自动检测设备（ATE）等，2021 年上半年公司半导体板块取得收入 0.68 亿元，占收入比重 6%。其中子公司武汉惊鸿主要聚焦自动检测设备 ATE 领域，老化（Burn-In）产品线在国内一线客户实现批量重复订单、CP/FT 产品线相关产品已取得量产订单，CP 产品已完成交付、FT 产品即将完成交付，目前批量订单正在积极争取中；子公司上海精测主要聚焦半导体前道检测设备领域，致力于半导体前道量测检测设备的研发及生产。上海精测膜厚产品（含独立式膜厚设备）、电子束量测设备已取得国内一线客户的批量订单；明场光学缺陷检测设备已取得突破性订单；OCD 设备获得多家一线客户的验证通过，且已取得少量订单；半导体硅片应力测量设备也取得客户订单，其余储备的产品目前正处于研发、认证以及拓展的过程中。根据 Tech Insights 预计，2022 年全球半导体检测设备市场规模将超过 90 亿美元，国内半导体检测设备市场规模将达 31.1 亿美元，国内检测设备市场规模 2016-2021 年 CAGR 达 30%，市场规模快速增长；目前半导体检测设备基本被美国科磊半导体、泰瑞达和爱德万垄断，随着自主可控重要性凸显及国内下游晶圆厂商扩产，半导体检测设备国产化替代加速推进，半导体领域预计有望成为公司增长新引擎。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 29.9、38.3、49.0 亿元，归母净利润分别为 2.83、3.82、5.13 亿元，当前股价对应 PE 分别为 41、30、23 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期；新冠疫情影响超预期；新品开发进度不及预期；原材料价格上升风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,409	2,990	3,837	4,895
增长率（%）	16.0%	24.1%	28.3%	27.6%
归母净利润（百万元）	192	283	382	513
增长率（%）	-20.9%	47.4%	34.6%	34.4%
摊薄每股收益（元）	0.69	1.02	1.37	1.84
ROE（%）	5.4%	7.9%	10.5%	13.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：				
现金及现金等价物	1,474	1,233	1,065	842
应收款	948	1,177	1,457	1,819
存货	943	1,191	1,463	1,824
其他流动资产	445	553	709	905
流动资产合计	3,810	4,153	4,693	5,389
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	662	848	952	1,000
在建工程	764	535	375	262
无形资产	212	221	231	240
长期股权投资	216	216	216	216
其他非流动资产	383	383	383	383
非流动资产合计	2,237	2,203	2,155	2,101
资产总计	6,047	6,355	6,849	7,490
流动负债：				
短期借款	630	680	830	1,030
应付账款、票据	665	840	1,075	1,369
其他流动负债	300	300	300	300
流动负债合计	1,672	1,940	2,379	2,948
非流动负债：				
长期借款	511	511	511	511
其他非流动负债	322	322	322	322
非流动负债合计	833	833	833	833
负债合计	2,505	2,773	3,212	3,781
所有者权益				
股本	278	278	278	278
股东权益	3,542	3,583	3,637	3,710
负债和所有者权益	6,047	6,355	6,849	7,490

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	140	221	298	401
少数股东权益	-52	-62	-83	-112
折旧摊销	60	55	68	75
公允价值变动	-15	0	0	0
营运资金变动	-314	-366	-419	-550
经营活动现金净流量	-182	-152	-137	-186
投资活动现金净流量	-606	44	57	63
筹资活动现金净流量	547	-131	-94	-128
现金流量净额	-241	-239	-175	-251

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,409	2,990	3,837	4,895
营业成本	1,365	1,704	2,179	2,775
营业税金及附加	16	20	25	32
销售费用	208	258	322	401
管理费用	229	278	349	436
财务费用	48	26	35	47
研发费用	426	523	656	822
费用合计	911	1,085	1,362	1,707
资产减值损失	-15	-15	-15	-15
公允价值变动	-15	0	0	0
投资收益	19	10	10	10
营业利润	176	264	354	475
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	4	4	4	4
利润总额	172	260	351	471
所得税费用	33	39	53	71
净利润	140	221	298	401
少数股东损益	-52	-62	-83	-112
归母净利润	192	283	382	513

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	16.0%	24.1%	28.3%	27.6%
归母净利润增长率	-20.9%	47.4%	34.6%	34.4%
盈利能力				
毛利率	43.3%	43.0%	43.2%	43.3%
四项费用/营收	37.8%	36.3%	35.5%	34.9%
净利率	5.8%	7.4%	7.8%	8.2%
ROE	5.4%	7.9%	10.5%	13.8%
偿债能力				
资产负债率	41.4%	43.6%	46.9%	50.5%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	2.5	2.5	2.6	2.7
存货周转率	1.4	1.4	1.5	1.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.69	1.02	1.37	1.84
P/E	60.0	40.7	30.2	22.5
P/S	4.8	3.9	3.0	2.4
P/B	3.5	3.4	3.2	3.1

■ 机械组介绍

范益民：所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。