

2022年12月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

多业务高速增长，业绩大超预期

—高测股份（688556.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：臧天律 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

高测股份发布业绩预增公告：预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 76,000.00 万元到 82,000.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，同比增加 340.09%到 374.83%。

基本数据

2022-12-28

当前股价（元）	76.69
总市值（亿元）	175
总股本（百万股）	228
流通股本（百万股）	170
52 周价格范围（元）	51.6-102.16
日均成交额（百万元）	325.68

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《高测股份（688556）：业绩超预期，控股股东全额参与定增显信心》2022-08-28
- 2、《华鑫证券*公司报告*高测股份（688556）公司点评：盈利能力快速提升，金刚线与切片业务双轮驱动*20220516*张涵，臧天律》2022-05-16

投资要点

■ 多业务高速增长，业绩大超预期

公司预计 2022 年实现归属于母公司所有者的净利润为 7.6 亿元到 8.2 亿元，对应 2022Q4 归母净利润为 3.32 亿元到 3.92 亿元，业绩大超预期。主要原因为 1、公司金刚线业务出货量超预期，公司 2022 年金刚线出货量超过 3000 万公里，单季度出货量超过 1000 万公里，对应年化产能超过 4000 万公里。2、公司光伏切割设备业务与代工切片业务订单持续稳步增长，产能逐步扩张。3、随着公司规模效应逐步体现，公司盈利能力进一步提高。

■ 代工切片业务产能持续增长，规模效应渐显

近期公司签署 5GW 光伏大硅片项目合作协议缓解公司现有切片产能不足问题，从而满足更多客户新增硅片切割加工服务需求。截至目前，公司达产、在建和待建切片产能共计 52GW。预计未来随着公司产能逐步投产，明年公司代工切片业务将持续给公司带来增长空间。

■ 盈利预测

考虑到公司四季度业绩超预期，我们上调公司盈利预测，预测公司 2022-2024 年收入分别为 41、57、79 亿元，EPS 分别为 3.44、4.33、5.68 元，当前股价对应 PE 分别为 22、17、13 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

光伏装机不达预期、定增进展不及预期、金刚线扩产不达预期、金刚线价格大幅下跌、大宗品价格大幅上升等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入 (百万元)	1,567	4,149	5,691	7,873
增长率 (%)	110.0%	164.8%	37.2%	38.3%
归母净利润 (百万元)	173	783	988	1,295
增长率 (%)	193.4%	353.5%	26.1%	31.2%
摊薄每股收益 (元)	1.07	3.44	4.33	5.68
ROE (%)	15.0%	41.1%	34.6%	31.6%

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	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	1,567	4,149	5,691	7,873
现金及现金等价物	427	1,167	2,622	4,707	营业成本	1,038	2,628	3,780	5,367
应收款	1,178	2,893	3,812	5,058	营业税金及附加	6	17	23	31
存货	558	1,348	1,834	2,456	销售费用	63	104	131	157
其他流动资产	261	526	685	909	管理费用	131	290	359	472
流动资产合计	2,424	5,934	8,954	13,130	财务费用	7	18	24	34
非流动资产:					研发费用	117	270	330	433
金融类资产	100	100	100	100	费用合计	318	682	844	1,097
固定资产	370	433	439	424	资产减值损失	-6	0	0	0
在建工程	146	58	23	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	42	37	35	33	投资收益	5	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	212	873	1,095	1,428
其他非流动资产	252	252	252	252	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	811	781	750	719	减:营业外支出	25	25	25	25
资产总计	3,235	6,715	9,704	13,849	利润总额	187	848	1,070	1,403
流动负债:					所得税费用	14	65	82	108
短期借款	28	28	78	178	净利润	173	783	988	1,295
应付账款、票据	1,401	3,641	5,340	7,729	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	264	264	264	264	归母净利润	173	783	988	1,295
流动负债合计	1,989	4,717	6,758	9,659					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	92	92	92	92	营业收入增长率	110.0%	164.8%	37.2%	38.3%
非流动负债合计	92	92	92	92	归母净利润增长率	193.4%	353.5%	26.1%	31.2%
负债合计	2,081	4,809	6,849	9,751	盈利能力				
所有者权益					毛利率	33.7%	36.7%	33.6%	31.8%
股本	162	228	228	228	四项费用/营收	20.3%	16.4%	14.8%	13.9%
股东权益	1,154	1,906	2,854	4,098	净利率	11.0%	18.9%	17.4%	16.5%
负债和所有者权益	3,235	6,715	9,704	13,849	ROE	15.0%	41.1%	34.6%	31.6%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	64.3%	71.6%	70.6%	70.4%
净利润	173	783	988	1295	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
折旧摊销	41	27	31	31	应收账款周转率	1.3	1.4	1.5	1.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.9	2.0	2.1	2.2
营运资金变动	-138	-42	426	709	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	76	768	1445	2036	EPS	1.07	3.44	4.33	5.68
投资活动现金净流量	151	25	29	29	P/E	71.9	22.3	17.7	13.5
筹资活动现金净流量	512	-31	10	48	P/S	7.9	4.2	3.1	2.2
现金流量净额	739	761	1,484	2,113	P/B	10.8	9.2	6.1	4.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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。