

2023年11月05日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023Q3 营收增长，泛半导体领域产品矩阵丰富

—芯基微装（688630.SH）公司事件点评报告

增持(首次)

事件

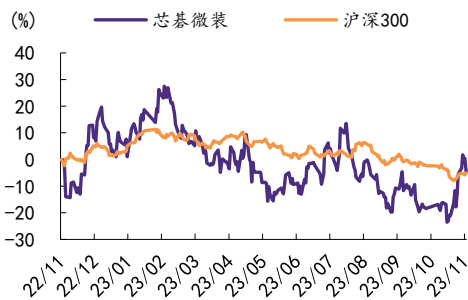
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
分析师：吕卓阳 S1050523060001
luzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-03

当前股价(元)	81.28
总市值(亿元)	107
总股本(百万股)	131
流通股本(百万股)	70
52周价格范围(元)	60.5-100.9
日均成交额(百万元)	167.68

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

芯基微装发布 2023 年第三季度报告：2023 年前三季度，公司实现营收 5.24 亿元，同比增加 27.30%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比增加 34.91%。2023 年 Q3 单季度，公司实现营收 2.05 亿元，同比增加 31.23%，环比增加 26.80%；实现归母净利润 0.46 亿元，同比增加 47.90%，环比增加 16.83%。

投资要点

2023Q3 营收增长，毛利率短期承压

2023 年第三季度，公司全力生产经营，加大产品开发及客户积累，持续开拓市场，公司营收同环比双增，同比增长 31.23%，环比增长 26.80%。盈利能力方面，受项目验收进度和整个行业的订单节奏影响，Q3 单季度毛利率环比下降 10.03pct。但公司积极布局中高端产品，进行精细化运营管理，Q3 管理费用率环比下降 0.71pct，归母净利润环比增长 16.83%。

PCB 业务持续扩张，积极布局海外市场

公司 PCB 业务在持续扩张，注重海外策略。公司积极建设海外销售及运维团队，业务增势迅猛，今年 10 月份与深联电路达成 3.1 亿元新台币战略合作。目前，公司今年海外订单目标已超额完成，有望成为明年 PCB 增速最快的板块。

多元拓展新领域，泛半导体业务产品矩阵丰富

公司在泛半导体领域持续拓展新业务领域，产品矩阵逐步丰富。（1）IC 载板领域，前三季度营收同比增长超 50%，解析度达 4um 的载板设备将于近期出货。（2）先进封装领域，公司先进封装设备在再布线、互联、智能纠偏等方面都很有优势，当前合作的客户有华天科技、盛合晶微等知名企业，设备在客户端进展顺利，目前在做量产和稳定性测试。（3）光伏新能源领域，5 月公司与海外光伏客户签订了太阳能电池光刻设备订单，提供产能≥8000wph 光刻解析优于 10 μm 的太阳能光刻量产设备；10 月为光伏头部企业出货激光直写光刻设备；同时公司参与了 N 型电池铜电镀金属化技术的合作开发项目，深入布局光伏领域。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 9.27、13.47、18.64 亿元，EPS 分别为 1.43、2.18、3.09 元，当前股价对应 PE 分

别为 57、37、26 倍。光刻技术国产替代空间巨大，我们看好公司在 PCB+泛半导体领域多元拓展的业务布局，首次覆盖，给予“增持”评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险，核心技术迭代风险，下游需求波动风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	652	927	1,347	1,864
增长率（%）	32.5%	42.2%	45.3%	38.4%
归母净利润（百万元）	137	188	287	406
增长率（%）	28.7%	38.0%	52.1%	41.7%
摊薄每股收益（元）	1.13	1.43	2.18	3.09
ROE（%）	13.0%	15.7%	20.1%	23.2%

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	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	652	927	1,347	1,864
现金及现金等价物	372	397	434	553	营业成本	371	522	755	1,032
应收款	518	683	927	1,221	营业税金及附加	5	7	8	13
存货	302	406	570	761	销售费用	37	56	77	108
其他流动资产	97	111	133	148	管理费用	27	37	53	75
流动资产合计	1,290	1,597	2,064	2,683	财务费用	-7	-1	-1	-2
非流动资产:					研发费用	85	114	155	203
金融类资产	56	56	56	56	费用合计	141	206	283	384
固定资产	165	166	158	142	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	0	4	1	1	公允价值变动	0	2	3	5
无形资产	11	12	13	16	投资收益	4	2	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	143	199	304	442
其他非流动资产	82	82	82	82	加:营业外收入	5	6	8	8
非流动资产合计	257	264	254	240	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,547	1,861	2,318	2,923	利润总额	148	205	312	450
流动负债:					所得税费用	12	17	25	43
短期借款	9	9	9	9	净利润	137	188	287	406
应付账款、票据	297	435	629	859	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	69	69	69	69	归母净利润	137	188	287	406
流动负债合计	408	571	799	1,079					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	90	90	90	90	营业收入增长率	32.5%	42.2%	45.3%	38.4%
非流动负债合计	90	90	90	90	归母净利润增长率	28.7%	38.0%	52.1%	41.7%
负债合计	498	661	889	1,169	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.2%	43.7%	44.0%	44.7%
股本	121	131	131	131	四项费用/营收	21.7%	22.2%	21.0%	20.6%
股东权益	1,049	1,200	1,429	1,754	净利率	20.9%	20.3%	21.3%	21.8%
负债和所有者权益	1,547	1,861	2,318	2,923	ROE	13.0%	15.7%	20.1%	23.2%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	32.2%	35.5%	38.3%	40.0%
净利润	137	188	287	406	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
折旧摊销	10	17	17	16	应收账款周转率	1.3	1.4	1.5	1.5
公允价值变动	0	2	3	5	存货周转率	1.2	1.3	1.3	1.4
营运资金变动	-140	-119	-202	-219	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	6	89	105	209	EPS	1.13	1.43	2.18	3.09
投资活动现金净流量	192	-6	12	16	P/E	71.9	56.7	37.3	26.3
筹资活动现金净流量	-44	-38	-57	-81	P/S	15.1	11.5	7.9	5.7
现金流量净额	156	45	59	143	P/B	9.4	8.9	7.5	6.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 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。

■ 免责声明

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。