



买入（维持）

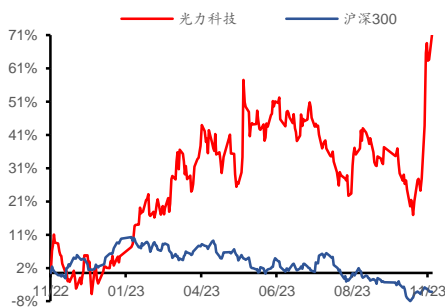
行业： 机械设备
日期： 2023年11月14日

分析师： 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人： 杨蕴帆
Tel: 021-53686417
E-mail: yangyunfan@shzq.com
SAC 编号: S0870123070033

基本数据

最新收盘价（元） 26.48
12mth A 股价格区间（元） 14.62-26.48
总股本（百万股） 352.11
无限售 A 股/总股本 66.59%
流通市值（亿元） 62.09

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《产能逐步落地有望推动封装设备国产化，空气主轴&刀片或贡献业绩新增长点》
——2023 年 08 月 28 日

划片机订单快速上涨且布局新品类，有望充分受益于行业复苏

■ 投资摘要

事件概述

10月24日晚，公司披露2023年三季度报告，23Q1-Q3实现营收与归母净利润分别为4.83/0.75亿元（同比+11.32%/+16.30%），23Q3实现营收与归母净利润分别为1.69/0.28亿元（同比+1.89%/+43.32%）。

分析与判断

公司为半导体划片机龙头企业，订单同比快速上涨。公司为全球排名前三的半导体切割划片装备企业，拥有 LP、ADT 多年积累的技术及经验，且基于上述优势在郑州持续推进半导体划片机国产化。虽然目前半导体行业去库存周期仍在继续，但公司 23Q1-Q3 国产化半导体划片机订单持续增长（8230 为主/应用于化合物半导体材料切割的 6110 机台也有增长）。产能方面，郑州航空港厂区一期生产进入正常化，到 2023 年底年产能可达 500 台套；且公司于 23H2 启动了航空港区厂区二期项目建设，建筑面积为一期工程的两倍。我们认为随着行业逐步复苏以及产能持续扩大，公司划片机国产替代进程有望持续推进。

横向/纵向同时布局，向平台化发展推进。公司目前已布局减薄研磨机（处于验证阶段，验证效果达到设计要求）、激光切割划片机（研发中，有望 2024 年推出），有望与现有设备形成合力。同时，公司关注上游核心零部件及耗材的国产替代：公司国产化切割空气主轴已进入批量生产阶段，其将应用在自有产品上并可能对外销售；另外，公司进一步开展了空气导轨/旋转工作台/高速电机等核心零部件研发工作；耗材方面，公司同时开展软刀和硬刀的国产化，预计 2023 年底实现国产化刀片小批量生产。我们认为核心零部件及耗材自供有望提升公司产品性能及性价比，同时也为公司产品提供了更加安全的供应体系。
安全生产及节能监控业务有望稳步成长，智能化钻机或将成发展新动能。公司在煤矿安全生产监控业务上深耕多年且为华为认证级开发伙伴。我们认为智能化矿山建设、煤矿减员增效保证安全是行业未来发展趋势，公司有望跟随行业稳步成长。同时，公司新产品智能化钻机也已形成正式订单，未来有望为该业务注入新增长动力。

■ 投资建议

维持“买入”评级。我们调整公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.03/1.33/1.77 亿元，同比增速分别为+58.2%/+28.3%/+33.4%，对应 EPS 分别为 0.29/0.38/0.50 元，对应 PE 估值分别为 90/70/53 倍。

■ 风险提示

研发进展不及预期，半导体设备需求不及预期，国际贸易摩擦风险。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	614	716	1041	1351
年增长率	15.9%	16.5%	45.4%	29.8%
归母净利润	65	103	133	177
年增长率	-44.6%	58.2%	28.3%	33.4%
每股收益（元）	0.19	0.29	0.38	0.50
市盈率（X）	142.55	90.10	70.21	52.62
市净率（X）	6.68	6.09	5.60	5.06

资料来源：Wind，上海证券研究所（2023 年 11 月 13 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	485	536	541	565
应收票据及应收账款	316	368	387	439
存货	253	302	423	545
其他流动资产	170	162	187	249
流动资产合计	1223	1367	1538	1798
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	3	3	3	3
固定资产	52	59	59	59
在建工程	104	83	66	53
无形资产	69	69	71	66
其他非流动资产	329	317	311	306
非流动资产合计	557	532	511	487
资产总计	1780	1899	2049	2285
短期借款	39	39	39	39
应付票据及应付账款	66	75	96	116
合同负债	34	36	42	57
其他流动负债	155	130	117	135
流动负债合计	295	280	294	347
长期借款	30	30	30	30
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	52	46	46	46
非流动负债合计	82	75	75	75
负债合计	376	356	369	422
股本	351	352	352	352
资本公积	532	541	541	541
留存收益	509	563	696	873
归属母公司股东权益	1395	1531	1664	1841
少数股东权益	9	12	16	22
股东权益合计	1404	1543	1680	1863
负债和股东权益合计	1780	1899	2049	2285

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流量	54	46	2	23
净利润	68	107	137	183
折旧摊销	25	24	27	29
营运资金变动	-49	-84	-153	-182
其他	11	-1	-9	-7
投资活动现金流量	5	9	10	9
资本支出	-97	-7	-7	-5
投资变动	102	0	0	0
其他	0	15	17	14
筹资活动现金流量	-45	-7	-7	-7
债权融资	-10	-25	0	0
股权融资	6	9	0	0
其他	-41	8	-7	-7
现金净流量	17	50	5	25

利润表 (单位: 百万元)

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	614	716	1041	1351
营业成本	287	339	507	654
营业税金及附加	5	7	9	12
销售费用	85	95	141	176
管理费用	81	93	137	177
研发费用	88	104	156	196
财务费用	-2	-18	-20	-20
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	-5	7	16	14
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	81	126	161	215
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	81	126	161	215
所得税	13	19	24	33
净利润	68	107	137	183
少数股东损益	2	3	4	5
归属母公司股东净利润	65	103	133	177

主要指标

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
盈利能力指标				
毛利率	53.3%	52.6%	51.3%	51.6%
净利率	10.6%	14.5%	12.8%	13.1%
净资产收益率	4.7%	6.8%	8.0%	9.6%
资产回报率	3.7%	5.5%	6.5%	7.8%
投资回报率	4.7%	5.5%	6.7%	8.4%
成长能力指标				
营业收入增长率	15.9%	16.5%	45.4%	29.8%
EBIT 增长率	-14.0%	24.8%	30.6%	38.4%
归母净利润增长率	-44.6%	58.2%	28.3%	33.4%
每股指标 (元)				
每股收益	0.19	0.29	0.38	0.50
每股净资产	3.96	4.35	4.73	5.23
每股经营现金流	0.15	0.13	0.01	0.06
每股股利	0	0	0	0
营运能力指标				
总资产周转率	0.35	0.39	0.53	0.62
应收账款周转率	2.15	2.61	3.38	3.96
存货周转率	1.32	1.22	1.40	1.35
偿债能力指标				
资产负债率	21.1%	18.7%	18.0%	18.5%
流动比率	4.15	4.87	5.24	5.18
速动比率	3.18	3.65	3.62	3.43
估值指标				
P/E	142.55	90.10	70.21	52.62
P/B	6.68	6.09	5.60	5.06
EV/EBITDA	44.99	67.52	53.06	39.66

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断