

2024年01月09日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 2023Q3 营收环比下滑，智能装备领军企业，大力开拓 VR、MR 市场

## — 深科达（688328.SH）公司动态研究报告 增持(首次) 投资要点

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-01-08

当前股价（元）	36.1
总市值（亿元）	33
总股本（百万股）	91
流通股本（百万股）	58
52周价格范围（元）	19.55-44.85
日均成交额（百万元）	94.35

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

#### 短期业绩承压，前三季度毛利率同比下滑

2023 年第三季度公司的营收环比大幅下降，公司仅实现营收 0.8 亿元。这主要是由于消费电子行业低迷以及 MR Pancake 设备产品处于下游客户验收阶段所致。公司前三季度毛利率为 32.9%，同比下降 2.7 pct，这主要是因为公司面临新业务拓展和新产品研发的费用增加，以及股权激励股份支付费用和“深科转债”利息的增加。

#### 深耕产品研发，与优质企业深度合作

公司坚持自主创新，持续投入较高的技术研发资金。截至 2023 年 1-9 月，公司研发投入 7055.13 万元，同比增长 18.39%，研发费用率为 14.92%。公司研发部门已具备提供半导体后段封测、OLED 和 LCD 显示器件后段制程设备的能力，并拥有半导体器件、平板显示器周边部件组装设备和检测设备的生产能力。截至 2023 年 6 月末，公司获得 502 项专利和 83 项软件著作权。

公司坚持“深度合作、科技创新、达成共赢”的核心价值理念，凭借卓越性能、先进技术、精湛工艺、交期管控和售后服务体系赢得客户认可，与扬杰科技、通富微电、华天科技等优质客户建立合作。公司注重自身品牌建设，荣获多项荣誉，如国家知识产权优势企业、广东省智能制造试点示范项目等。控股子公司深科达半导体获得行业奖项，并成为扬杰科技在半导体测试分选机业务领域的首选供应商。

#### 智能装备领军企业，大力开拓 VR/MR 市场

目前公司产品涵盖半导体设备行业、平板显示设备行业、摄像头模组设备等领域，并向智能领域关键零部件领域进行了延伸，公司紧密追踪智能装备行业先进技术，注重技术积累和新产品开发以应对市场变化。目前公司正积极开发新设备如 VR/MR 生产设备，平移式、重力式、双轨式测试分选机等。其中，公司在 VR 设备领域的发展具有潜力和机会，目前取得了在 VR 眼镜 MR Pancake 光学模组生产端的重要突破，已能提供 3DVR 热成型贴合设备、3DAA 胶合设备以及 IJP 设备等先进的生产设备。未来公司将继续围绕 VR/MR 等相关新市场及新需求不断细化公司产品种类。

## ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 7.92、8.95、10.10 亿元，EPS 分别为 0.11、0.15、0.22 元，当前股价对应 PE 分别为 324、241、162 倍。我们看好公司在智能装备领域的业务布局，首次覆盖，给予“增持”评级。

## ■ 风险提示

宏观环境波动，行业竞争加剧，国际贸易政策不确定性加剧、消费电子行业持续低迷等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	589	792	895	1,010
增长率（%）	-35.4%	34.5%	13.0%	12.9%
归母净利润（百万元）	-36	9	12	18
增长率（%）	-164.3%		34.5%	49.3%
摊薄每股收益（元）	-0.44	0.11	0.15	0.22
ROE（%）	-4.5%	1.1%	1.5%	2.2%

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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	315	310	511	739
应收款	556	586	466	387
存货	242	217	181	167
其他流动资产	164	160	133	126
流动资产合计	1,277	1,273	1,291	1,420
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	90	25	25	25
固定资产	431	395	339	185
在建工程	0	0	0	0
无形资产	25	25	26	27
长期股权投资	2	2	2	2
其他非流动资产	73	73	73	73
非流动资产合计	531	495	440	286
资产总计	1,807	1,768	1,731	1,706
<b>流动负债:</b>				
短期借款	175	175	175	175
应付账款、票据	358	312	263	222
其他流动负债	99	99	99	99
流动负债合计	651	606	560	522
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	338	338	338	338
其他非流动负债	13	13	13	13
非流动负债合计	351	351	351	351
负债合计	1,002	957	911	873
<b>所有者权益</b>				
股本	81	81	81	81
股东权益	805	811	820	833
负债和所有者权益	1,807	1,768	1,731	1,706

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-30	9	12	19
少数股东权益	6	0	0	0
折旧摊销	8	7	7	6
公允价值变动	1	0	0	0
营运资金变动	35	-112	138	61
经营活动现金净流量	20	-95	158	86
投资活动现金净流量	-299	101	56	155
筹资活动现金净流量	356	-2	-2	-4
现金流量净额	77	5	211	238

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>589</b>	<b>792</b>	<b>895</b>	<b>1,010</b>
营业成本	392	524	596	671
营业税金及附加	4	5	4	5
销售费用	97	95	103	116
管理费用	61	71	72	81
财务费用	9	15	19	18
研发费用	83	87	89	101
费用合计	250	269	283	316
资产减值损失	-3	-5	-5	-5
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	-1	2	2	2
<b>营业利润</b>	<b>-43</b>	<b>-4</b>	<b>14</b>	<b>21</b>
加:营业外收入	2	1	1	1
减:营业外支出	3	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>-44</b>	<b>-4</b>	<b>15</b>	<b>22</b>
所得税费用	-14	-13	2	3
<b>净利润</b>	<b>-30</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>19</b>
少数股东损益	6	0	0	0
<b>归母净利润</b>	<b>-36</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>18</b>

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-35.4%	34.5%	13.0%	12.9%
归母净利润增长率	-164.3%		34.5%	49.3%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	33.4%	33.8%	33.4%	33.5%
四项费用/营收	42.5%	33.9%	31.6%	31.3%
净利率	-5.1%	1.2%	1.4%	1.8%
ROE	-4.5%	1.1%	1.5%	2.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	55.5%	54.1%	52.6%	51.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	1.1	1.4	1.9	2.6
存货周转率	1.6	2.4	3.3	4.1
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	-0.44	0.11	0.15	0.22
P/E	-81.6	324.2	241.1	161.5
P/S	5.0	3.7	3.3	2.9
P/B	4.0	3.9	3.9	3.8

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。

张璐：香港大学硕士，经济学专业毕业，于 2023 年 12 月加入华鑫证券研究所。

## ■ 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。