

2024年01月11日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023Q3 业绩承压，半导体领域发展未来可期

—阿为特（873693.BJ）公司动态研究报告

增持(首次)

投资要点

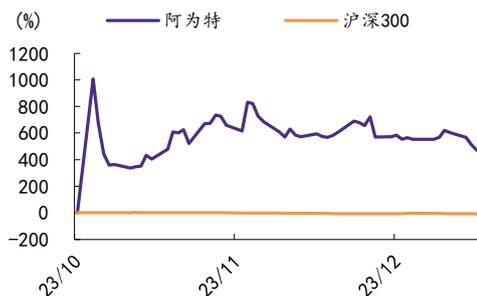
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2024-01-10

| | |
|------------|-------------|
| 当前股价(元) | 36.13 |
| 总市值(亿元) | 26 |
| 总股本(百万股) | 73 |
| 流通股本(百万股) | 20 |
| 52周价格范围(元) | 27.74-70.49 |
| 日均成交额(百万元) | 148.95 |

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

2023Q3 业绩承压，毛利率同比上升

公司 2023 前三季度实现营收 1.51 亿元，同比下降 11.90%；归母净利润 0.20 亿元，同比增长 12.91%；其中 2023Q3 实现营收 0.51 亿元，同比下降 13.15%，环比增长 8.34%；实现归母净利润 0.06 亿元，同比下降 7.63%，环比下降 13.92%。公司 2023Q3 毛利率为 31.27%，同比上升 5.75 个百分点，环比上升 0.05 个百分点，净利率为 12.47%，同比上升 3.09 个百分点，环比下降 3.27 个百分点。

专注于科学仪器、医疗器械、交通运输行业精密机械零部件，业绩有望持续提升

公司专注于科学仪器、医疗器械、交通运输等行业的精密机械零部件，在多年发展中积累了管理经验和众多核心技术，科学仪器方面，公司产品主要包括质谱仪、色谱仪结构件产品，目前服务规模最大的客户是赛默飞，且正与国内科学仪器领域企业接洽；医疗器械方面，公司积极参与客户的新产品研发，目前已成功开发迈瑞医疗、一影医疗、普爱医疗等国内知名医疗企业，其中迈瑞医疗是公司 2022 年度的前五大客户之一；交通运输方面，公司具备汽车行业及大批量生产的工序集中及复合刀具创新，机床自动计算坐标技术等核心技术，产品已供应全球知名机舱内饰生产商 B/E Aerospace、全球知名航空座椅生产商 RECARO。未来随着公司产品开发投入不断增长，技术能力不断夯实，产品质量和稳定性不断提升，有望不断提升公司品牌影响力，开发拓展新客户，带来业绩增长。

积极布局半导体业务，半导体领域发展未来可期

公司于 2021 年建成了千级洁净室及清洗线，并具备了生产半导体领域相关产品的能力，目前公司半导体样品已达到上海微电子、华海清科等客户产品标准，样品通过半导体客户的供应商标准审核。公司 2023 年半导体业务收入占比不大，未来将加大半导体领域的研发、生产投入，包括设备投入、人才投入，积极开拓新客户，力争提高未来半导体业务收入。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 2.18、2.59、3.00 亿元，EPS 分别为 0.43、0.48、0.54 元，当前股价对应 PE 分别为 85.0、74.5、66.7 倍，我们认为公司的半导体业务布局有望

带来新的增长，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险；公司实际控制人不当控制；核心技术人员流失风险；汇率波动风险；下游景气度不足风险。

| 预测指标 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 主营收入（百万元） | 233 | 218 | 259 | 300 |
| 增长率（%） | 1.9% | -6.7% | 19.0% | 15.8% |
| 归母净利润（百万元） | 28 | 31 | 35 | 39 |
| 增长率（%） | 0.3% | 9.4% | 14.0% | 11.7% |
| 摊薄每股收益（元） | 0.46 | 0.43 | 0.48 | 0.54 |
| ROE（%） | 9.8% | 9.7% | 10.1% | 10.1% |

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 |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产: | | | | |
| 现金及现金等价物 | 33 | 67 | 74 | 92 |
| 应收款 | 66 | 61 | 73 | 85 |
| 存货 | 74 | 66 | 80 | 93 |
| 其他流动资产 | 74 | 74 | 76 | 77 |
| 流动资产合计 | 247 | 269 | 303 | 346 |
| 非流动资产: | | | | |
| 金融类资产 | 67 | 67 | 67 | 67 |
| 固定资产 | 114 | 102 | 92 | 83 |
| 在建工程 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 无形资产 | 8 | 22 | 37 | 44 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动资产 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 非流动资产合计 | 141 | 144 | 148 | 146 |
| 资产总计 | 388 | 413 | 452 | 492 |
| 流动负债: | | | | |
| 短期借款 | 47 | 47 | 47 | 47 |
| 应付账款、票据 | 30 | 26 | 30 | 34 |
| 其他流动负债 | 16 | 16 | 16 | 16 |
| 流动负债合计 | 93 | 89 | 94 | 98 |
| 非流动负债: | | | | |
| 长期借款 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 其他非流动负债 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 非流动负债合计 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 负债合计 | 100 | 96 | 101 | 105 |
| 所有者权益 | | | | |
| 股本 | 61 | 73 | 73 | 73 |
| 股东权益 | 288 | 317 | 350 | 388 |
| 负债和所有者权益 | 388 | 413 | 452 | 492 |

| 现金流量表 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 28 | 31 | 35 | 39 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 折旧摊销 | 12 | 12 | 11 | 11 |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | -16 | 8 | -22 | -22 |
| 经营活动现金净流量 | 24 | 50 | 24 | 28 |
| 投资活动现金净流量 | -38 | 11 | 10 | 9 |
| 筹资活动现金净流量 | 28 | -2 | -2 | -2 |
| 现金流量净额 | 17 | 60 | 33 | 35 |

| 利润表 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入 | 233 | 218 | 259 | 300 |
| 营业成本 | 164 | 145 | 172 | 197 |
| 营业税金及附加 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| 销售费用 | 4 | 4 | 5 | 6 |
| 管理费用 | 19 | 17 | 19 | 23 |
| 财务费用 | -1 | 2 | 2 | 2 |
| 研发费用 | 17 | 17 | 22 | 29 |
| 费用合计 | 40 | 40 | 48 | 59 |
| 资产减值损失 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 1 | 2 | 1 | 1 |
| 营业利润 | 31 | 35 | 40 | 45 |
| 加:营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 减:营业外支出 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 29 | 35 | 40 | 45 |
| 所得税费用 | 1 | 4 | 5 | 5 |
| 净利润 | 28 | 31 | 35 | 39 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归母净利润 | 28 | 31 | 35 | 39 |

| 主要财务指标 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长性 | | | | |
| 营业收入增长率 | 1.9% | -6.7% | 19.0% | 15.8% |
| 归母净利润增长率 | 0.3% | 9.4% | 14.0% | 11.7% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 29.6% | 33.5% | 33.5% | 34.3% |
| 四项费用/营收 | 17.0% | 18.6% | 18.6% | 19.8% |
| 净利率 | 12.1% | 14.2% | 13.6% | 13.1% |
| ROE | 9.8% | 9.7% | 10.1% | 10.1% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 25.8% | 23.3% | 22.4% | 21.2% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.6 |
| 应收账款周转率 | 3.5 | 3.5 | 3.5 | 3.5 |
| 存货周转率 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.1 |
| 每股数据(元/股) | | | | |
| EPS | 0.46 | 0.43 | 0.48 | 0.54 |
| P/E | 78.3 | 85.0 | 74.5 | 66.7 |
| P/S | 9.5 | 12.1 | 10.1 | 8.8 |
| P/B | 7.7 | 8.3 | 7.5 | 6.8 |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

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。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，于 2023 年 8 月加入华鑫证券研究所。

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。