

事件概述：2月24日，精智达发布2023年业绩快报。公司全年实现营收6.49亿元，同比增长28.53%；实现归母净利润1.17亿元，同比增长76.73%；实现扣非净利润0.85亿元，同比增长62.29%。

➤ **23Q4 收入利润高增长。**2023年公司实现营收6.49亿元，对应23Q4单季度营收2.77亿元，同比增长35.8%，环比增长123.8%；2023年公司实现归母净利润1.17亿元，对应23Q4单季度归母净利润0.62亿元，同比增长3.5%，环比增长204.9%；2023年公司实现扣非净利润0.85亿元，对应23Q4单季度扣非净利润0.54亿元，同比增长3.9%，环比增长428.4%。得益于公司主业新型显示检测设备和半导体存储器件测试设备业务的稳健增长，23Q4单季度公司收入利润均实现较高增速。

➤ **主业稳健，产品线持续丰富。**公司在显示领域产品线广泛覆盖了Cell及Module制程的光学检测及校正修复系统、老化系统、触控检测系统等，产品广泛应用于AMOLED为代表的新型显示器件，客服广泛覆盖维信诺股份、TCL科技、京东方、广州国显、合肥维信诺、深天马等龙头厂商。于此同时，公司积极向存储器测试设备领域拓展，布局了晶圆测试系统、老化修复系统、封装测试系统等产品线，开展了DRAM测试机及探针卡预研，产品线日益丰富。

➤ **静待存储测试机新品放量。**存储测试设备具有广阔的市场空间和较低的国产化率水平。公司一方面与海外测试设备龙头厂商Unitest合作开展DRAM晶圆老化测试设备产品的研发及DRAM老化修复设备产品的本地化生产，向下游客户提供本地化测试系统解决方案，另一方面，公司独立开展探针卡、DRAM FT测试机等产品的研发。

当前，公司已开拓了睿力集成（长鑫存储）、沛顿科技、晋华集成等多家DRAM存储器客户，自研的测试机新品放量有望为公司带来长期成长性。

➤ **投资建议：**考虑到公司在2023年Q4实现了超预期的收入利润增长，我们上调公司2023-2025年营收预测至6.49/8.45/10.74亿元，上调公司2023-2025年归母净利润预测至1.17/1.58/2.15亿元，对应现价2023-2025年PE为46/34/25倍，我们看好公司在存储测试机领域产品线突破带来的长期成长性，维持“谨慎推荐”评级。

➤ **风险提示：**封测行业景气波动；研发进展不及预期；客户导入不及预期。

谨慎推荐
维持评级
当前价格：
57.00 元

分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

研究助理 张文雨

执业证书：S0100123030013

邮箱：zhangwenyu@mszq.com

相关研究

1. 半导体行业深度：算力时代来临，Chiplet先进封装大放异彩-2023/07/09

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	505	649	845	1,074
增长率 (%)	10.1	28.5	30.3	27.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	66	117	158	215
增长率 (%)	-2.5	77.0	35.2	35.6
每股收益 (元)	0.70	1.25	1.68	2.28
PE	81	46	34	25
PB	8.9	3.1	2.9	2.6

资料来源：iFinD，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年2月23日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	505	649	845	1,074
营业成本	319	402	517	646
营业税金及附加	2	3	3	4
销售费用	55	58	71	87
管理费用	25	32	41	49
研发费用	46	70	88	107
EBIT	61	109	155	217
财务费用	-3	-8	-8	-8
资产减值损失	-8	-8	-10	-10
投资收益	1	15	17	19
营业利润	69	124	171	234
营业外收支	2	1	1	1
利润总额	71	124	171	235
所得税	7	12	16	22
净利润	64	113	155	213
归属于母公司净利润	66	117	158	215
EBITDA	72	123	178	244

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	216	588	591	671
应收账款及票据	153	176	216	260
预付款项	4	6	8	10
存货	260	322	387	432
其他流动资产	97	679	701	740
流动资产合计	729	1,772	1,903	2,113
长期股权投资	55	70	87	106
固定资产	12	63	111	203
无形资产	2	7	11	16
非流动资产合计	233	348	464	567
资产合计	962	2,120	2,367	2,679
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	236	314	383	453
其他流动负债	108	85	106	129
流动负债合计	344	399	488	582
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	10	13	15	22
非流动负债合计	10	13	15	22
负债合计	354	412	504	604
股本	71	94	94	94
少数股东权益	5	1	-2	-4
股东权益合计	608	1,708	1,863	2,076
负债和股东权益合计	962	2,120	2,367	2,679

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	10.10	28.54	30.28	27.15
EBIT 增长率	-14.48	78.49	42.31	39.83
净利润增长率	-2.54	76.96	35.17	35.65
盈利能力 (%)				
毛利率	36.78	37.98	38.78	39.89
净利润率	13.12	18.06	18.74	19.99
总资产收益率 ROA	6.88	5.53	6.69	8.01
净资产收益率 ROE	10.98	6.86	8.49	10.32
偿债能力				
流动比率	2.12	4.44	3.90	3.63
速动比率	1.24	3.43	2.93	2.71
现金比率	0.63	1.48	1.21	1.15
资产负债率 (%)	36.78	19.43	21.28	22.53
经营效率				
应收账款周转天数	110.84	100.00	95.00	90.00
存货周转天数	296.99	300.00	280.00	250.00
总资产周转率	0.57	0.42	0.38	0.43
每股指标 (元)				
每股收益	0.70	1.25	1.68	2.28
每股净资产	6.41	18.16	19.84	22.12
每股经营现金流	-0.36	0.42	1.18	1.97
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	81	46	34	25
PB	8.9	3.1	2.9	2.6
EV/EBITDA	65.91	38.45	26.64	19.38
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	64	113	155	213
折旧和摊销	11	14	23	27
营运资金变动	-123	-83	-64	-51
经营活动现金流	-34	39	111	185
资本开支	-15	-110	-114	-102
投资	-128	-531	0	0
投资活动现金流	-142	-647	-103	-102
股权募资	0	987	0	0
债务募资	-10	0	0	0
筹资活动现金流	-21	980	-5	-2
现金净流量	-195	372	2	81

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026