

华岭股份 (430139)

2023 年年报点评：夯实基本盘，布局高端测试市场

增持 (维持)

2024 年 03 月 26 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	275.49	315.49	367.51	418.96	481.80
同比	-3.14%	14.52%	16.49%	14.00%	15.00%
归母净利润 (百万元)	69.87	74.86	79.52	100.65	122.43
同比	-22.48%	7.15%	6.22%	26.58%	21.64%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.26	0.28	0.30	0.38	0.46
P/E (现价&最新摊薄)	43.46	40.56	38.18	30.17	24.80

事件: 公司发布 2023 年年报, 2023 年实现营收为 3.15 亿元, 同比增长 14.52%, 实现归母净利润 0.75 亿元, 同比增长 7.15%。

投资要点

■ **积极开拓市场, 2023 年度营收同比增长 14.52%。** 2023 年度公司营收 3.15 亿元, 通过突破重点客户的策略, 实现了同比 14.52% 的增长。报告期内公司坚持自主开发芯片测试程序, 与传统测试企业差异化竞争, 同时摆脱了疫情的不良影响, 毛利率增长了 1.41pct 至 51.12%。公司 2023 年实现归母净利润 0.75 亿元, 同比增长 7.15%, 低于收入增长率, 主要原因是研发费用大幅增加 6.78pct 至 21.25%, 同期公司扣非净利润为 0.53 亿元, 同比增长 6.95%。

■ **稳固基本盘, 公司自身进行各项升级。** 2023 年公司积极开拓市场、改进管理、加快信息支持系统建设。公司完成车规芯片测试开发, 工程齐套技术、数据分析技术研发, 运行并完善汽车质量体系 (IATF16949) 标准及五大工具。同时, 公司布局核心测试设备及装置研发, 持续开发 Soc、存储器、信号链等量大面广产品; 针对高可靠产品, 逐步采用机械手测试, 提升并行测试工位数目, 灵活调动机台; 成立工程测试服务中心, 集中技术与平台资源, 加强工程测试支持, 优化测试风险控制流程, 统筹管理开发与工程测试, 保障产线及时扩充产能。报告期内, 公司完成发明专利申请 10 项, 软件著作权登记 18 项。

■ **捕捉关注高端测试需求动向, 大陆独立第三方集成电路测试厂商:** 目前大陆第三方集成电路测试业务规模前三名的公司所占的市场份额不足 4%, 随着部分世界半导体封测产能逐步向中国大陆转移, 公司作为独立第三方集成电路测试厂商发展空间巨大。公司聚焦市场中高端集成电路产品进行测试方案研发, 测试能力及覆盖制程等参数达到行业上游水准, 更专业、更灵活、成本更透明的主要优势凸显。2024 年公司将持续深耕 AI、毫米波、BMS、高速高精度 ADC、高速接口等高端测试研发。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩基本符合我们此前预期, 考虑到公司在赛道发展的确定性和布局的先进性, 我们依然看好公司成长。考虑到公司近期新厂房的折旧增加和股权激励费用的支付, 我们向下调整公司 2024-2026 年归母净利润预测至为 0.80 (-0.14) / 1.01 (-0.17) / 1.22 亿元, 对应 PE 分别 38.18/30.17/24.80 倍, 维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 1) 新技术更新风险; 2) 核心技术人员流失风险; 3) 大股东不当控制风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.38
一年最低/最高价	9.40/16.12
市净率(倍)	2.72
流通 A 股市值(百万元)	1,515.34
总市值(百万元)	3,036.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.18
资产负债率(%,LF)	15.46
总股本(百万股)	266.80
流通 A 股(百万股)	133.16

相关研究

《华岭股份(430139): 第三方芯片测试赛道如日方升 (勘误版)》

2024-02-05

《华岭股份(430139): 第三方芯片测试赛道如日方升》

2024-02-02

华岭股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	408	590	853	1,151	营业总收入	315	368	419	482
货币资金及交易性金融资产	233	415	660	937	营业成本(含金融类)	154	182	205	236
经营性应收款项	115	119	136	156	税金及附加	1	0	0	0
存货	9	5	6	7	销售费用	8	9	12	12
合同资产	0	0	0	0	管理费用	41	51	54	63
其他流动资产	51	51	51	52	研发费用	67	62	67	72
非流动资产	912	775	627	470	财务费用	(3)	(1)	(2)	(4)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	28	22	25	29
固定资产及使用权资产	419	374	299	201	投资净收益	2	0	0	0
在建工程	458	367	293	235	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0	减值损失	0	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	22	22	22	22	营业利润	77	85	108	132
其他非流动资产	12	12	12	12	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,320	1,366	1,480	1,622	利润总额	77	86	108	132
流动负债	181	147	161	180	减:所得税	3	6	8	9
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	10	10	10	净利润	75	80	101	122
经营性应付款项	7	5	6	7	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	0	0	0	归属母公司净利润	75	80	101	122
其他流动负债	164	132	146	164	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.28	0.30	0.38	0.46
非流动负债	23	23	23	23	EBIT	73	85	106	127
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	174	222	254	284
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	51.12	50.50	51.00	51.00
租赁负债	12	12	12	12	归母净利率(%)	23.73	21.64	24.02	25.41
其他非流动负债	11	11	11	11	收入增长率(%)	14.52	16.49	14.00	15.00
负债合计	204	170	184	203	归母净利润增长率(%)	7.15	6.22	26.58	21.64
归属母公司股东权益	1,116	1,195	1,296	1,418					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,116	1,195	1,296	1,418					
负债和股东权益	1,320	1,366	1,480	1,622					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	172	182	245	276	每股净资产(元)	4.18	4.48	4.86	5.32
投资活动现金流	(393)	1	1	0	最新发行在外股份(百万股)	267	267	267	267
筹资活动现金流	(10)	0	0	0	ROIC(%)	6.41	6.70	7.77	8.59
现金净增加额	(231)	182	245	276	ROE-摊薄(%)	6.71	6.65	7.77	8.63
折旧和摊销	101	137	148	157	资产负债率(%)	15.46	12.46	12.46	12.53
资本开支	(395)	0	0	0	P/E (现价&最新股本摊薄)	40.56	38.18	30.17	24.80
营运资本变动	(2)	(34)	(3)	(3)	P/B (现价)	2.72	2.54	2.34	2.14

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>