

华峰测控 (688200.SH)

公司快报

24Q2 业绩环比显著提升，以期 STS8600 验证&海外市场拓展

电子 | 半导体设备III

投资评级

买入-A(维持)

股价(2024-08-27)

82.50 元

交易数据

总市值 (百万元)	11,173.75
流通市值 (百万元)	11,173.75
总股本 (百万股)	135.44
流通股本 (百万股)	135.44
12 个月价格区间	140.83/73.90

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.57	-7.93	-27.98
绝对收益	-7.61	-16.15	-38.87

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

报告联系人

宋鹏

songpeng@huajinsc.cn

相关报告

华峰测控: STS 8600 进击大规模 SoC 芯片测试, 市场空间广阔-华金证券-电子-华峰测控-公司快报 2024.4.28

华峰测控: STS8600 机型发布拓宽测试领域, 助力长期发展-华金证券+电子+华峰测控+公司快报 2023.8.27

投资要点

- 行业逐步复苏, 公司业绩企稳回升。**根据 SIA 数据, 2024 年第二季度全球半导体销售额达到 1,499 亿美元, 同比增长 18.3%, 环比增长 6.5%, 中国市场半导体销售金额同比增长 21.6%; 预计 2024 年全年全球半导体市场销售金额将保持温和复苏态势, 其中 Q2 至 Q4 季度同比增速将达到 10%。根据 SEMI 预测, 2024 年全球半导体测试设备销售额预计将增长 7.4%, 达到 67 亿美元。同时, 随着以消费电子为代表的终端市场缓慢复苏, 半导体后道细分市场的增长预计将在 2025 年持续复苏, 以满足新的前端晶圆厂不断增加的供应。随着物联网、人工智能等新技术快速发展, 中国市场对半导体产品需求有望进一步增加, 复苏确定性强, 回暖势头强劲。24H1, 公司实现营业收入 3.79 亿元, 同比下降 0.63%; 归母净利润为 1.12 亿元, 同比下降 30.25%。其中 24Q2, 公司营业收入为 2.42 亿元, 同比增长 33.52, 环比增长 77.05%; 归母净利润为 0.89 亿元, 同比增长 2.85%; 环比增长 279.94%。随着半导体产业链持续的去库存, 行业整体库存水位逐步回落至相对合理水平, 下游终端应用市场需求逐步复苏, 公司下半年经营状况有望得到进一步提升。
- 持续加大研发投入, 不断提升产品竞争力。**24H1 公司研发费用投入 0.77 亿元, 同比增长 17.39%, 占公司营业收入的 20.32%, 研发人员达到 330 人, 占公司员工总数的 47.62%。公司持续加大在模拟、数模混合、功率模块和 SoC 测试领域研发投入, 为产品升级和新产品研发提供充分保障, 提高产品竞争力。截至 24H1, 公司共计申请 364 项知识产权, 已获授权 233 项。公司主力机型 STS 8200 系列主要应用于模拟和功率集成电路测试, STS 8300 机型主要应用于混合信号和电源管理类测试领域, STS 8600 机型主要应用于 SoC 芯片测试, 产品平台化设计使得产品具备优秀的可扩展性和兼容性, 可以很好适应被测芯片更新和迭代。公司目前已获得大量国内外知名半导体厂商的供应商认证, 国外知名半导体厂商的供应商认证程序非常严格, 认证周期较长, 对技术和服务能力、产品稳定性、可靠性、一致性等多个方面均要求较高, 新进入者获得认证的难度较大; 截至 2024H1 末, 公司自主研发制造的测试设备全球装机量已超过 7,000 台。
- 加大海外市场拓展力度, 积极推进全球化战略布局。**为更好服务好海外客户, 公司持续加大海外市场拓展力度, 2024 年 4 月 1 日, 日本全资销售和服务公司正式投入运营; 6 月 3 日, 公司马来西亚工厂 (槟城) 正式启用; 7 月 12 日, 美国子公司在美国加州的硅谷地区正式开业, 能够为北美市场的客户提供更加智能、高效的测试解决方案; 7 月 19 日, 公司首台在马来西亚槟城工厂生产制造的测试机 STS8300, 在全球半导体封测供应商友尼森 (Unisem) 位于马来西亚霹州怡宝的工厂完成装机。未来, 公司将继续保持和海外客户良好的合作关系, 加大对海外市场的支持力度, 不断提高公司产品市场占有率以及国际竞争力。
- 投资建议:** 鉴于当前半导体行业复苏进程及公司 24Q2 环比业绩改善, 我们调整对公司原有业绩预期。预计 2024 年至 2026 年营业收入由原来 7.54/9.03/10.59 亿元



调整为 8.54/10.39/12.34 亿元，增速分别为 23.6%/21.7%/18.7%；归母净利润由原来 2.52/3.54/4.48 亿元调整为 3.25/4.22/5.38 亿元，增速分别为 29.1%/30.0%/27.3%；PE 分别为 34.4/26.5/20.8。考虑到华峰测控在多测试领域布局及其在国内测试机市场稀缺性，随着产能释放，未来公司在 SoC 及存储器测试等高端领域渗透率有望提升，叠加移动处理器、高性能计算（HPC）和人工智能（AI）集成电路的发展对测试需求提出更高需求，维持“买入-A”评级。

◆ **风险提示：**下游需求放缓，晶圆厂及封测厂扩产不及预期；产品研发进程不及预期，新品迭代延缓；国产替代/海外市场开拓进程不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,071	691	854	1,039	1,234
YoY(%)	21.9	-35.5	23.6	21.7	18.7
归母净利润(百万元)	526	252	325	422	538
YoY(%)	19.9	-52.2	29.1	30.0	27.3
毛利率(%)	76.9	72.5	75.7	78.1	81.5
EPS(摊薄/元)	3.89	1.86	2.40	3.12	3.97
ROE(%)	16.8	7.6	9.1	11.0	12.6
P/E(倍)	21.2	44.4	34.4	26.5	20.8
P/B(倍)	3.6	3.4	3.1	2.9	2.6
净利率(%)	49.2	36.4	38.0	40.6	43.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2607	2642	3044	3128	3564	营业收入	1071	691	854	1039	1234
现金	1969	2027	2317	2294	2654	营业成本	248	190	208	228	228
应收票据及应收账款	430	327	393	530	581	营业税金及附加	14	9	11	13	15
预付账款	1	1	1	2	1	营业费用	98	114	132	159	185
存货	188	142	194	179	196	管理费用	61	55	60	72	84
其他流动资产	19	145	140	123	131	研发费用	118	132	161	183	213
非流动资产	765	825	799	883	952	财务费用	-47	-51	-52	-55	-57
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-25	-0	-7	-8	-8
固定资产	419	402	439	492	558	公允价值变动收益	9	-3	0	1	-0
无形资产	28	29	33	35	37	投资净收益	5	2	3	3	3
其他非流动资产	317	395	327	356	357	营业利润	596	265	355	459	583
资产总计	3371	3467	3843	4011	4516	营业外收入	3	0	2	1	1
流动负债	211	110	241	135	234	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	599	266	357	460	584
应付票据及应付账款	62	22	79	29	78	所得税	72	14	32	38	47
其他流动负债	149	88	162	105	156	税后利润	526	252	325	422	538
非流动负债	21	24	21	22	22	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	526	252	325	422	538
其他非流动负债	21	24	21	22	22	EBITDA	559	228	308	409	530
负债合计	232	134	262	157	256						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	91	135	135	135	135	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1800	1801	1801	1801	1801	成长能力					
留存收益	1153	1278	1512	1815	2200	营业收入(%)	21.9	-35.5	23.6	21.7	18.7
归属母公司股东权益	3139	3332	3582	3854	4260	营业利润(%)	17.9	-55.5	33.8	29.2	27.0
负债和股东权益	3371	3467	3843	4011	4516	归属于母公司净利润(%)	19.9	-52.2	29.1	30.0	27.3
						获利能力					
						毛利率(%)	76.9	72.5	75.7	78.1	81.5
						净利率(%)	49.2	36.4	38.0	40.6	43.6
						ROE(%)	16.8	7.6	9.1	11.0	12.6
						ROIC(%)	15.1	5.8	7.4	9.3	11.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	6.9	3.9	6.8	3.9	5.7
						流动比率	12.3	24.0	12.6	23.2	15.2
						速动比率	11.4	22.3	11.7	21.6	14.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
						应收账款周转率	2.7	1.8	2.4	2.3	2.2
						应付账款周转率	4.0	4.5	4.1	4.2	4.2
						估值比率					
						P/E	21.2	44.4	34.4	26.5	20.8
						P/B	3.6	3.4	3.1	2.9	2.6
						EV/EBITDA	16.5	39.8	28.4	21.5	15.9

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn