

## 新益昌(688383.SH)

## 受益MIMI LED渗透率提升，业绩逐步修复

## 推荐 (维持)

股价:40.8元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.szhech.com
大股东/持股	胡新荣/36.85%
实际控制人	胡新荣,宋昌宁
总股本(百万股)	102
流通A股(百万股)	102
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	42
流通A股市值(亿元)	42
每股净资产(元)	14.14
资产负债率(%)	51.1

## 行情走势图



## 证券分析师

徐勇 投资咨询资格编号  
S1060519090004  
XUYONG318@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号  
S1060520070001  
FUQIANG021@pingan.com.cn

郭冠君 投资咨询资格编号  
S1060524050003  
GUOGUANJUN625@pingan.com.cn

徐碧云 投资咨询资格编号  
S1060523070002  
XUBIYUN372@pingan.com.cn



## 事项:

公司公布2024年半年报，2024年上半年公司实现营收5.60亿元（3.93%YoY），归属上市公司股东净利润0.66亿元（50.32%YoY）。

## 平安观点:

**下游需求逐步回暖，公司业绩修复：**2024年上半年公司实现营收5.60亿元（3.93%YoY），归属上市公司股东净利润0.66亿元（50.32%YoY），扣非后归母净利0.62亿元（58.77%YoY）。2024年上半年公司整体毛利率和净利率分别是35.04%（-2.94pctYoY）和11.19%（3.38pctYoY）。2024Q2单季度公司实现营收2.97亿元（64.39%YoY），归属上市公司股东净利润0.37亿元（362.45%YoY），公司下游需求逐步复苏带动公司业绩改善。费用端：2024年上半年公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为8.01%（0.09pctYoY）、4.34%（0.27pctYoY）和1.82%（-0.34pctYoY），公司费用率整体稳定。2024H1公司紧跟市场需求，在Mini/MicroLED、半导体等领域智能制造装备新产品的研发投入持续增加，共计研发投入0.43亿元，为产品的未来市场开发奠定坚实基础。截止半年报，公司拥有研发人员336名，新增专利31项，软件著作权21项。公司通过自主研发掌握了高速混合信号无线传输技术、并行计算技术、MiniLED缺陷检测算法、智慧产线等多项核心技术，已成功研发出了可用于MiniLED生产的智能制造装备，达到行业领先水平。公司是国内LED固晶机、电容器老化测试智能制造装备领域的领先企业，凭借过硬的产品质量、技术创新能力和高效优质的配套服务能力，积累了丰富的优质客户资源和良好的品牌形象。

- 国内LED固晶机龙头企业，封测设备成为第二增长极：**公司是国内LED固晶机龙头企业，客户包括三安光电、鸿利智汇、瑞丰光电、雷曼光电、厦门信达、晶台股份等知名公司，并与国际知名厂商SAMSUNG、亿光电子等保持良好合作。近年来，各大厂商纷纷在Mini/MicroLED方面

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,184	1,040	1,404	1,825	2,373
YOY(%)	-1.1	-12.1	35.0	30.0	30.0
净利润(百万元)	205	60	182	252	320
YOY(%)	-11.8	-70.5	201.7	38.4	27.0
毛利率(%)	43.6	33.5	40.0	41.0	41.0
净利率(%)	17.3	5.8	13.0	13.8	13.5
ROE(%)	14.9	4.3	11.9	14.6	16.3
EPS(摊薄/元)	2.00	0.59	1.78	2.47	3.13
P/E(倍)	20.4	69.1	22.9	16.6	13.0
P/B(倍)	3.0	3.0	2.7	2.4	2.1

布局，固晶机设备下游应用的显示产品已达千万像素级，Mini/MicroLED显示产品对晶片电流精度和图像显示效果的一致性指标产生了更高要求，未来固晶机设备将向着超高精度化、软件智能化、设备集成化方向发展，以此降低生产成本，提高生产效率与精度。随着LED显示屏在租赁市场、HDR市场应用、零售百货、会议室市场需求增加，Mini/MicroLED渗透提速，推动LED市场迎来结构性改革。根据TrendForce集邦咨询预测，2027年LED市场产值有望成长至210.13亿美金，2022-2027年复合成长率达8%。MiniLED固晶机竞争对手包括ASMPT和K&S，公司具有价格和服务优势，有望受益于行业需求在增长。半导体领域，根据SEMI研究统计，在半导体前道与后道工序的全生命周期制程中，封装设备约占半导体设备市场规模的6%，其中焊线机占封装设备市场规模的32%。公司在半导体设备领域已具有较强的市场竞争力及较高的品牌知名度，封测业务涵盖MEMS、模拟、数模混合、分立器件等领域，公司的客户包括华为、长电、华天科技、通富微、固锔电子、扬杰科技、韶华科技等知名公司。另外，公司通过收购开玖自动化，积极研发半导体焊线设备，实现固晶与焊线设备的协同销售，有效扩展公司在半导体封测领域中的产品应用和市场空间，助力公司未来多元化成长。

- **投资建议：**我们维持此前盈利预测，预计2024-2026年公司实现归母净利润分别为1.82亿元、2.52亿元、3.20亿元，对应的PE分别为23倍、17倍和13倍。公司作为国内固晶机和电容器老化测试设备领先企业之一，短期受益于MiniLED爆发和LED、半导体封测厂商产能扩张，长期受益于半导体设备国产替代。维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) MiniLED市场发展不及预期风险。若MiniLED背光和直显市场发展不及预期，则相关设备采购量将低于预期，影响公司相关设备增长机会。2) MiniLED设备技术迭代的风险。目前，包括竞争对手在内有多款不同技术路线的Mini/MicroLED转移设备研发，如果公司未跟上市场步伐，新技术快速导入市场则有可能给公司业务带来影响。3) 半导体封测产能扩张放缓风险。若本轮半导体封测产能扩张放缓，或公司半导体固晶机国产替代不及预期，将影响公司半导体固晶机增长机会

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1850	2347	3032	3942
现金	156	281	365	475
应收票据及应收账款	964	1110	1443	1876
其他应收款	6	7	9	11
预付账款	8	6	8	11
存货	603	860	1099	1429
其他流动资产	114	83	108	141
<b>非流动资产</b>	763	654	581	508
长期投资	0	0	0	0
固定资产	465	420	370	314
无形资产	86	71	57	43
其他非流动资产	212	162	154	151
<b>资产总计</b>	2613	3001	3613	4450
<b>流动负债</b>	1107	1382	1832	2455
短期借款	598	597	824	1145
应付票据及应付账款	356	521	666	866
其他流动负债	154	264	341	443
<b>非流动负债</b>	117	95	74	53
长期借款	91	69	48	27
其他非流动负债	26	26	26	26
<b>负债合计</b>	1224	1478	1906	2508
少数股东权益	2	-4	-12	-22
股本	102	102	102	102
资本公积	748	748	748	748
留存收益	538	677	869	1114
<b>归属母公司股东权益</b>	1388	1527	1719	1964
<b>负债和股东权益</b>	2613	3001	3613	4450

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	-17	250	2	-41
净利润	55	176	244	310
折旧摊销	32	98	103	103
财务费用	24	29	33	43
投资损失	-0	-2	-2	-2
营运资金变动	-172	-96	-379	-498
其他经营现金流	45	45	3	3
<b>投资活动现金流</b>	-228	-31	-31	-31
资本支出	225	30	30	30
长期投资	13	0	0	0
其他投资现金流	-466	-61	-61	-61
<b>筹资活动现金流</b>	68	-94	114	182
短期借款	-12	-0	227	321
长期借款	87	-22	-21	-21
其他筹资现金流	-8	-72	-92	-118
<b>现金净增加额</b>	-178	125	84	110

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1040	1404	1825	2373
营业成本	692	843	1077	1400
税金及附加	10	8	11	14
营业费用	96	105	135	175
管理费用	52	56	73	95
研发费用	97	112	146	190
财务费用	24	29	33	43
资产减值损失	-27	-43	-56	-73
信用减值损失	-21	-35	-45	-59
其他收益	28	25	25	25
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	2	2	2
资产处置收益	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	50	199	276	351
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	50	200	277	352
所得税	-6	24	33	42
<b>净利润</b>	55	176	244	310
少数股东损益	-5	-6	-8	-10
<b>归属母公司净利润</b>	60	182	252	320
EBITDA	105	327	412	498
EPS (元)	0.59	1.78	2.47	3.13

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-12.1	35.0	30.0	30.0
营业利润(%)	-78.0	302.3	38.5	27.1
归属于母公司净利润(%)	-70.5	201.7	38.4	27.0
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	33.5	40.0	41.0	41.0
净利率(%)	5.8	13.0	13.8	13.5
ROE(%)	4.3	11.9	14.6	16.3
ROIC(%)	4.5	9.9	12.7	13.7
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	46.8	49.2	52.7	56.4
净负债比率(%)	38.3	25.3	29.7	35.9
流动比率	1.7	1.7	1.7	1.6
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.2	1.5	1.5	1.5
应付账款周转率	2.41	2.10	2.10	2.10
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.59	1.78	2.47	3.13
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.17	2.45	0.02	-0.40
每股净资产(最新摊薄)	13.59	14.95	16.83	19.23
<b>估值比率</b>				
P/E	69.1	22.9	16.6	13.0
P/B	3.0	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	108	15	12	11

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所



## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

#### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层