



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 24H1 业绩大幅提升，MiniLED 等多项业务稳步推进

### 买入（维持）

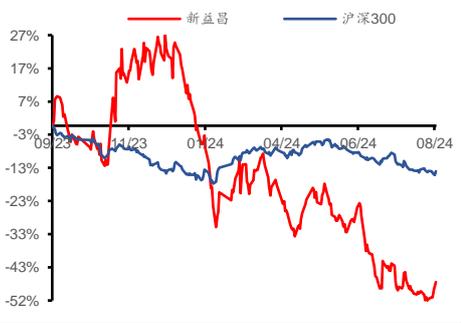
行业： 机械设备  
日期： 2024年09月02日

分析师： 马永正  
Tel: 021-53686147  
E-mail: mayongzheng@shzq.com  
SAC 编号: S0870523090001  
联系人： 杨蕴帆  
Tel: 021-53686417  
E-mail: yangyunfan@shzq.com  
SAC 编号: S0870123070033

#### 基本数据

最新收盘价（元） 44.63  
12mth A 股价格区间（元） 40.00-107.48  
总股本（百万股） 102.13  
无限售 A 股/总股本 100.00%  
流通市值（亿元） 45.58

#### 最近一年股票与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《业绩短期承压，投入研发、丰富品类、优化结构有望重回发展轨道》

——2024 年 04 月 16 日

#### ■ 投资摘要

##### 事件概述

8 月 27 日晚，公司披露 2024 年半年报，2024 年上半年公司营业收入为 5.60 亿元（同比+3.93%）、归母净利润为 0.66 亿元（同比+50.33%）；2024Q2 单季度公司营业收入为 2.97 亿元（同比+64.39%，环比+13.09%），归母净利润为 0.37 亿元（同比+362.45%，环比+29.08%）。

##### 分析与判断

**24H1 公司在固晶机业务带动下盈利能力修复。**2024 年上半年，公司销售毛利率为 35.04%，相较于 2023 年提升了 1.55 个百分点。从结构来看，24H1 公司固晶机业务对毛利率的助推作用显著，24H1 固晶机业务实现毛利率 35.90%，相较于 2023 年提升了 3.99 个百分点。

**Mini LED 行业快速发展，有望助推公司业绩。**Mini/Micro LED 被看作未来 LED 显示技术的主流和发展趋势。近年来，Mini LED 电视逐步走入大众的视野——据 Gfk 报告显示，2024 年上半年，中国市场 Mini LED 电视销量份额升至 5.7%，销售额份额升至 13.5%；LEDinside 预计 2024 年全球 Mini LED 电视出货量年增 55%，达到 635 万台。新益昌是国内 LED 固晶机的领先企业，也是率先研发出可用以 Mini LED 生产的智能制造装备的国内企业。公司 Mini LED 领域的产品包括六头平面式高速固晶机、双邦四臂 Mini LED 高速高精度固晶机等，其 LED 领域合作客户有京东方、辰显光电、洲明科技、利晶微、兆驰晶显等。我们认为，随着公司持续投入研发 Mini/Micro LED 智能制造装备、紧跟下游客户技术发展步伐，公司有望顺应行业发展趋势实现自身业绩成长。

**公司扩展布局半导体设备领域。**公司基于在 LED 固晶机的领先优势，积极开拓半导体领域，为包括华为、长电、华天科技、通富微电、固锝电子、扬杰科技、韶华科技等知名公司提供定制化服务。公司半导体固晶设备已成为公司业务收入的有力支撑点。另外，公司通过收购开致自动化，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。

#### ■ 投资建议

维持“买入”评级。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润有望实现 1.58/2.22/3.25 亿元，对应 PE 分别为 29/21/14 倍。

#### ■ 风险提示

下游需求不及预期，市场竞争加剧，研发进度不及预期。

#### ■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1040	1337	1740	2295
年增长率	-12.1%	28.5%	30.2%	31.9%
归母净利润	60	158	222	325
年增长率	-70.5%	162.2%	40.5%	46.4%
每股收益（元）	0.59	1.55	2.18	3.18
市盈率（X）	75.59	28.83	20.52	14.02
市净率（X）	3.28	3.03	2.71	2.33

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024 年 08 月 30 日收盘价）

**公司财务报表数据预测汇总**
**资产负债表 (单位: 百万元)**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	156	263	254	180
应收票据及应收账款	870	936	1165	1530
存货	603	839	1051	1311
其他流动资产	222	211	232	272
流动资产合计	1850	2248	2702	3294
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	1	1	1	1
固定资产	441	339	237	136
在建工程	17	17	17	17
无形资产	86	87	84	83
其他非流动资产	219	196	178	178
非流动资产合计	763	640	517	414
<b>资产总计</b>	<b>2613</b>	<b>2888</b>	<b>3219</b>	<b>3709</b>
短期借款	598	598	598	598
应付票据及应付账款	356	360	464	600
合同负债	62	111	148	207
其他流动负债	92	183	197	218
流动负债合计	1107	1251	1406	1623
长期借款	78	78	78	78
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	39	51	51	51
非流动负债合计	117	129	129	129
<b>负债合计</b>	<b>1224</b>	<b>1381</b>	<b>1536</b>	<b>1752</b>
股本	102	102	102	102
资本公积	748	748	748	748
留存收益	583	706	883	1158
归属母公司股东权益	1388	1506	1683	1958
少数股东权益	2	1	0	-1
<b>股东权益合计</b>	<b>1390</b>	<b>1507</b>	<b>1683</b>	<b>1957</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2613</b>	<b>2888</b>	<b>3219</b>	<b>3709</b>

**现金流量表 (单位: 百万元)**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流量</b>	<b>-1</b>	<b>76</b>	<b>53</b>	<b>18</b>
净利润	55	157	221	324
折旧摊销	48	101	101	102
营运资金变动	-172	-218	-308	-449
其他	68	36	40	42
<b>投资活动现金流量</b>	<b>-228</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>1</b>
资本支出	-241	-2	2	1
投资变动	13	35	20	0
其他	0	-10	1	0
<b>筹资活动现金流量</b>	<b>68</b>	<b>8</b>	<b>-87</b>	<b>-92</b>
债权融资	127	77	0	0
股权融资	0	-5	0	0
其他	-60	-64	-87	-92
<b>现金净流量</b>	<b>-162</b>	<b>107</b>	<b>-10</b>	<b>-73</b>

**利润表 (单位: 百万元)**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>1040</b>	<b>1337</b>	<b>1740</b>	<b>2295</b>
营业成本	692	875	1113	1431
营业税金及附加	10	10	14	19
销售费用	96	107	150	200
管理费用	52	58	86	115
研发费用	97	103	139	184
财务费用	24	34	29	29
资产减值损失	-27	0	0	0
投资收益	0	1	1	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>50</b>	<b>175</b>	<b>246</b>	<b>360</b>
营业外收支净额	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>50</b>	<b>175</b>	<b>246</b>	<b>360</b>
所得税	-6	17	25	36
净利润	55	157	221	324
少数股东损益	-5	-1	-1	-1
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>60</b>	<b>158</b>	<b>222</b>	<b>325</b>

**主要指标**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	33.5%	34.5%	36.0%	37.7%
净利率	5.8%	11.8%	12.8%	14.2%
净资产收益率	4.3%	10.5%	13.2%	16.6%
资产回报率	2.3%	5.5%	6.9%	8.8%
投资回报率	4.0%	8.1%	9.9%	12.7%
<b>成长能力指标</b>				
营业收入增长率	-12.1%	28.5%	30.2%	31.9%
EBIT 增长率	-68.3%	174.0%	31.3%	41.8%
归母净利润增长率	-70.5%	162.2%	40.5%	46.4%
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.59	1.55	2.18	3.18
每股净资产	13.59	14.74	16.48	19.17
每股经营现金流	-0.01	0.74	0.52	0.17
每股股利	0.20	0.34	0.44	0.49
<b>营运能力指标</b>				
总资产周转率	0.41	0.49	0.57	0.66
应收账款周转率	1.43	1.74	1.99	2.05
存货周转率	1.11	1.21	1.18	1.21
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	46.8%	47.8%	47.7%	47.2%
流动比率	1.67	1.80	1.92	2.03
速动比率	0.99	1.00	1.06	1.11
<b>估值指标</b>				
P/E	75.59	28.83	20.52	14.02
P/B	3.28	3.03	2.71	2.33
EV/EBITDA	90.91	16.49	13.64	10.58

资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断