

金海通 (603061.SH)

股份支付影响盈利表现，持续拓宽半导体设备市场

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	426	347	435	590	822
增长率 yoy (%)	1.4	-18.5	25.3	35.6	39.3
归母净利润 (百万元)	154	85	90	181	234
增长率 yoy (%)	0.1	-44.9	5.6	102.6	28.8
ROE (%)	26.4	6.1	6.1	11.0	12.4
EPS 最新摊薄 (元)	2.57	1.41	1.49	3.02	3.90
P/E (倍)	29.0	52.6	49.8	24.6	19.1
P/B (倍)	7.7	3.2	3.0	2.7	2.4

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度公司实现营收 2.56 亿元，同比-4.59%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比-14.78%；实现扣非净利润 0.38 亿元，同比-20.35%。其中，公司 2024 年 Q3 实现营收 0.73 亿元，同比-11.24%，环比-22.61%；实现归母净利润 0.05 亿元，同比-32.33%，环比-78.81%；实现扣非净利润 0.03 亿元，同比-49.85%，环比-85.25%。

下游景气度边际复苏，股份支付拖累盈利表现：24 年前三季度，半导体行业下游景气度边际复苏，半导体封装和测试设备领域呈现弱复苏状态，公司营收同比微幅下滑。24 年前三季度公司毛利率为 50.73%，同比+0.74pct；净利率为 17.53%，同比-2.09pcts，净率下降主因系主要系股份支付费用增加所致，股份支付费用方面，公司 2024 年员工持股计划预计 24/25 年分别产生持股计划费用摊销 1,592.91/955.75 万元。费用方面，24 年前三季度公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.92%/8.76%/11.96%/-0.86%，同比变动分别为+3.17/+1.45/+0.62/+1.37pcts，销售费用增长主因系销售人员工资、海外代理费用及售后费用的增加。

进一步加强分选机定制化需求，持续推进产品渗透全球市场：为满足客户在先进封装测试分选领域需求，公司深耕平移式测试分选机领域，研发方面，公司将进一步跟进三温测试分选设备的定制化需求，持续加强针对新能源、电动汽车及 AI 运算等相关领域芯片测试分选的技术研发，继续加大对适用于 Memory、MEMS 及专用于先进封装产品的测试分选平台的研发力度。同时，公司也将积极布局重点关注的技术方向。市场方面，在积极开拓境内市场的同时，公司将重点跟进境外头部 IDM、OSAT 以及设计公司等头部企业快速迭代的产品及测试分选需求，持续增强公司在境外市场的市占率及单个客户的渗透率。公司的产品在集成电路封测行业有较高的知名度和认可度，产品遍布中国大陆、中国台湾、欧美、东南亚等全球市场。

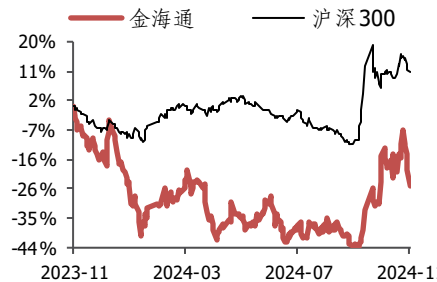
后端设备市场迎来复苏，布局晶圆级分选机拓宽产品覆盖范围：SEMI 数据显示，2024 年，半导体制造设备全球总销售额预计达到 1090 亿美元，同比增长 3.4%。后端设备领域预计将于 2024 年下半年开始复苏，其中，2024 年半导体测试设备的销售额预计将增长 7.4%至 67 亿美元，而同年封装设备的销售额预测将增长 10.0%至 44 亿美元。公司进一步扩大现有市场，重点跟

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2024 年 11 月 18 日收盘价 (元)	74.30
总市值 (百万元)	4,458.00
流通市值 (百万元)	3,107.70
总股本 (百万股)	60.00
流通股本 (百万股)	41.83
近 3 月日均成交额 (百万元)	143.42

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

联系人 周剑

执业证书编号：S1070122110006

邮箱：zhoujian@cgws.com

相关研究

- 《受益行业复苏 24Q2 业绩回升，布局晶圆级分选机拓展半导体市场—金海通 (603061.SH) 公司动态点评》
2024-08-14

进境外头部 IDM、OSAT 以及设计公司等头部企业快速迭代的产品及测试分选需求。同时，公司通过对外投资布局重点关注的技术方向，截至 2024 年 7 月，公司累计出资 3000 万元投资于深圳市华芯智能装备有限公司，占比 16.67%。该公司主要产品为：晶圆级分选机 Wafer to tape&reel（晶圆到卷带）、IGBT KGD（已知良好芯片）分选机。公司参股布局晶圆级分选机等领域，扩大了公司产品覆盖范围，有望助力公司占领更多的半导体封测设备市场份额。

维持“增持”评级：公司产品在集成电路封测行业有较高的知名度和认可度，产品遍布中国大陆、中国台湾、东南亚、欧美等全球市场。公司布局晶圆级分选机有望助力公司可触及更大的市场空间，叠加半导体后端设备领域复苏有望给公司带来业绩增量。考虑到股份支付费用对公司利润端的影响，故下调公司 2024 年盈利预测。我们预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 0.90 亿元、1.81 亿元、2.34 亿元，EPS 分别为 1.49 元、3.02 元、3.90 元，对应 PE 分别为 50X、25X、19X。

风险提示：半导体行业波动的风险，国际贸易摩擦加剧风险，技术研发不及预期，客户集中度较高风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	701	1364	1637	2046	2821
现金	127	582	798	989	1378
应收票据及应收账款	184	256	73	447	311
其他应收款	1	2	1	3	3
预付账款	3	3	5	6	9
存货	285	334	574	411	932
其他流动资产	101	187	186	188	188
非流动资产	116	220	233	255	290
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	12	74	75	79	91
无形资产	9	98	111	127	146
其他非流动资产	95	49	47	49	54
资产总计	817	1585	1870	2300	3112
流动负债	220	180	386	641	1227
短期借款	10	0	0	493	624
应付票据及应付账款	171	142	348	115	556
其他流动负债	39	38	38	33	48
非流动负债	15	6	6	6	6
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	15	6	6	6	6
负债合计	234	186	392	647	1234
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	45	60	60	60	60
资本公积	204	936	936	936	936
留存收益	333	403	488	658	873
归属母公司股东权益	583	1399	1478	1653	1878
负债和股东权益	817	1585	1870	2300	3112

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	67	-48	243	-266	322
净利润	154	85	90	181	234
折旧摊销	6	7	19	23	28
财务费用	-7	-7	-21	-13	-4
投资损失	-1	-3	-1	-1	-2
营运资金变动	-102	-155	151	-462	57
其他经营现金流	18	24	5	5	10
投资活动现金流	-146	-196	-29	-42	-60
资本支出	58	123	32	45	63
长期投资	-90	-80	0	0	0
其他投资现金流	1	7	2	3	3
筹资活动现金流	-11	712	3	6	-4
短期借款	-3	-10	0	493	131
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	15	0	0	0
资本公积增加	1	732	0	0	0
其他筹资现金流	-10	-25	3	-487	-135
现金净增加额	-85	467	216	-302	258

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	426	347	435	590	822
营业成本	182	176	258	280	382
营业税金及附加	3	2	3	4	5
销售费用	25	29	33	41	59
管理费用	19	25	32	34	51
研发费用	31	38	37	47	72
财务费用	-7	-7	-21	-13	-4
资产和信用减值损失	-9	-17	-6	-7	-11
其他收益	13	20	14	16	15
公允价值变动收益	0	4	1	1	2
投资净收益	1	3	1	1	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	180	93	103	207	265
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	4	0	1	2	2
利润总额	177	93	102	206	264
所得税	23	8	12	24	30
净利润	154	85	90	181	234
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	154	85	90	181	234
EBITDA	182	94	101	217	290
EPS (元/股)	2.57	1.41	1.49	3.02	3.90

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	1.4	-18.5	25.3	35.6	39.3
营业利润 (%)	0.2	-48.5	11.2	101.0	27.9
归属母公司净利润 (%)	0.1	-44.9	5.6	102.6	28.8
获利能力					
毛利率 (%)	57.4	49.2	40.6	52.5	53.5
净利率 (%)	36.1	24.4	20.6	30.7	28.4
ROE (%)	26.4	6.1	6.1	11.0	12.4
ROIC (%)	25.6	5.6	4.8	8.0	9.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	28.7	11.7	21.0	28.1	39.6
净负债比率 (%)	-18.8	-41.1	-54.0	-30.0	-40.2
流动比率	3.2	7.6	4.2	3.2	2.3
速动比率	1.8	5.7	2.7	2.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	2.7	1.6	2.8	2.4	2.3
应付账款周转率	1.9	2.4	2.2	2.2	2.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	2.57	1.41	1.49	3.02	3.90
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.12	-0.81	4.05	-4.43	5.37
每股净资产 (最新摊薄)	9.71	23.31	24.63	27.55	31.31
估值比率					
P/E	29.0	52.6	49.8	24.6	19.1
P/B	7.7	3.2	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	23.4	39.6	34.7	17.5	12.2

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686