

新益昌(688383.SH)

静待需求回暖，多品类布局

推荐 (维持)

股价:101.18元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.hoson.com.cn
大股东/持股	胡新荣/37.02%
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)	103
流通A股市值(亿元)	103
每股净资产(元)	12.31
资产负债率(%)	58.1

行情走势图



证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



事项:

公司公布2025年年报，2025年公司实现营收7.27亿元（-22.17%YoY），归属上市公司股东净利润-1.27亿元（-414.39%YoY）。

平安观点:

- 静待需求回暖，持续研发投入：**2025年公司实现营收7.27亿元（-22.17%YoY），归属上市公司股东净利润-1.27亿元（-414.39%YoY）。2025年公司整体毛利率和净利率分别是29.34%（-2.49pctYoY）和-17.23%（-20.99pctYoY）。根据公司年报，通用照明、消费电子等传统LED技术已步入成熟阶段，市场增长动力不足，公司积极推进产业结构升级和提质增效，聚焦拓展半导体和新型显示封装技术等核心领域，受行业周期性调整影响，新旧动能转换期间经营业绩持续承压。费用端：2025年公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为9.13%、7.25%和3.05%。公司长期锚定智能制造装备核心赛道，不断打磨并迭代自身核心竞争力，着力提升对市场变化的快速响应速度与持续技术攻关能力，筑牢企业可持续发展的内生动力。2025年公司紧跟市场需求，在半导体和新型显示封装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10,667.64万元，较上年同期上升9.28%，为产品的未来市场开发奠定坚实基础。公司目前已有437项专利和172项软件著作权，通过自主研发掌握了WMD高速混合信号无线传输技术、并行计算技术、Mini/MicroLED晶圆缺陷检测算法等多项核心技术，是率先研发出可用于Mini/MicroLED生产的智能制造装备的国内企业，相关设备的技术指标处于行业领先水平。
- 多品类布局，未来可期：**公司是国内半导体、新型显示封装和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，持续积极开拓各主营业务领域的合作客户。公司封测业务涵盖汽车电子、通信领域、存储、MEMS、模拟、

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	934	727	872	1,047	1,256
YOY(%)	-10.2	-22.2	20.0	20.0	20.0
净利润(百万元)	40	-127	89	124	156
YOY(%)	-32.9	-414.4	169.7	39.5	25.8
毛利率(%)	31.8	29.3	40.0	42.0	43.0
净利率(%)	4.3	-17.5	10.2	11.8	12.4
ROE(%)	2.9	-10.3	7.1	9.2	10.7
EPS(摊薄/元)	0.40	-1.25	0.87	1.22	1.53
P/E(倍)	251.4	-80.0	114.7	82.2	65.3
P/B(倍)	7.3	8.2	8.1	7.6	7.0

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

数模混合、分立器件等领域，为包括华为、长电、华天科技、通富微电、固锴电子、银河世纪微、佛山蓝箭、无锡力特、扬杰科技、韶华科技等知名公司在内的庞大优质客户群体提供定制化服务。公司半导体封装设备近年来与大批业内优秀企业达成深度合作，已成为公司业务收入的有力支撑点。公司控股子公司开玖自动化推出的焊线设备和新益昌飞鸿科技研发的测试包装设备已获得市场重复性订单和客户高度认可，形成半导体封装环节重点环节即固晶、焊线及测试包装的技术协同与业务联动，达成规模化销售。公司在具身智能领域展开深度战略布局，新设全资子公司新益昌机器人聚焦人工智能的研发及各种机器人的制造和全面覆盖各类工业及商用机器人的全链路销售服务。在新型显示封装设备领域，公司的客户包括京东方、华星、辰显光电、洲明科技、利晶微、兆驰晶显、高科视像、高科华兴、中麒光电、三安光电、国星光电、鸿利智汇、天马微电子、雷曼光电等优秀企业，并与国际知名厂商SAMSUNG、亿光电子等长期保持良好合作。

- **投资建议：**基于公司最近财报及下游需求情况，我们调整公司26/27年盈利预测，新增28年盈利预测，预计2026-2028年公司实现归母净利润分别为0.89元、1.24亿元、1.56亿元（26/27年原值为1.04亿元、1.40亿元），对应的PE分别为114倍、82倍和65倍。公司是国内半导体、新型显示封装和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，未来有望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/McroLED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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1935	1659	1965	2342
现金	277	87	105	126
应收票据及应收账款	572	738	886	1063
其他应收款	7	6	8	9
预付账款	5	5	6	7
存货	888	662	768	906
其他流动资产	186	161	193	231
非流动资产	1043	1186	1296	1356
长期投资	0	0	0	0
固定资产	409	635	808	926
无形资产	84	70	56	42
其他非流动资产	550	481	432	387
资产总计	2978	2846	3261	3698
流动负债	1491	1370	1738	2119
短期借款	655	751	1014	1261
应付票据及应付账款	360	328	381	449
其他流动负债	476	290	343	408
非流动负债	252	234	201	157
长期借款	214	195	163	119
其他非流动负债	38	38	38	38
负债合计	1743	1603	1939	2276
少数股东权益	1	-6	-16	-28
股本	102	102	102	102
资本公积	748	699	699	699
留存收益	384	448	537	650
归属母公司股东权益	1234	1249	1338	1450
负债和股东权益	2978	2846	3261	3698

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	29	151	175	226
净利润	-125	82	114	143
折旧摊销	31	136	190	240
财务费用	22	40	47	56
投资损失	0	-0	-0	-0
营运资金变动	-18	-131	-183	-223
其他经营现金流	118	24	7	9
投资活动现金流	-137	-304	-307	-309
资本支出	144	300	300	300
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-281	-604	-607	-609
筹资活动现金流	196	-36	149	104
短期借款	106	96	263	247
长期借款	80	-18	-32	-44
其他筹资现金流	10	-114	-81	-99
现金净增加额	87	-189	17	21

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	727	872	1047	1256
营业成本	514	523	607	716
税金及附加	7	8	10	12
营业费用	66	44	52	63
管理费用	53	39	47	57
研发费用	107	78	94	113
财务费用	22	40	47	56
资产减值损失	-67	-48	-58	-70
信用减值损失	-75	-40	-48	-58
其他收益	28	29	29	29
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
资产处置收益	-3	0	0	0
营业利润	-158	81	113	143
营业外收入	2	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	-156	82	114	143
所得税	-31	-0	-0	-0
净利润	-125	82	114	143
少数股东损益	2	-7	-10	-12
归属母公司净利润	-127	89	124	156
EBITDA	-103	258	351	440
EPS (元)	-1.25	0.87	1.22	1.53

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	-22.2	20.0	20.0	20.0
营业利润(%)	-702.3	151.2	39.9	26.0
归属于母公司净利润(%)	-414.4	169.7	39.5	25.8
获利能力				
毛利率(%)	29.3	40.0	42.0	43.0
净利率(%)	-17.5	10.2	11.8	12.4
ROE(%)	-10.3	7.1	9.2	10.7
ROIC(%)	-5.6	6.7	7.7	8.3
偿债能力				
资产负债率(%)	58.5	56.3	59.5	61.5
净负债比率(%)	48.0	69.2	81.1	88.3
流动比率	1.3	1.2	1.1	1.1
速动比率	0.6	0.6	0.6	0.6
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	1.6	1.4	1.4	1.4
应付账款周转率	1.65	1.93	1.93	1.93
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	-1.25	0.87	1.22	1.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	1.49	1.72	2.23
每股净资产(最新摊薄)	12.14	12.28	13.16	14.27
估值比率				
P/E	-80.0	114.7	82.2	65.3
P/B	8.2	8.1	7.6	7.0
EV/EBITDA	-84	43	32	26

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2026版权所有。保留一切权利。



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