

2023 年 08 月 15 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

签约半导体检测销售合同，持续受益国产替代

—精测电子（300567.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）事件

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
分析师：吕卓阳 S1050523060001
luzy@cfsc.com.cn

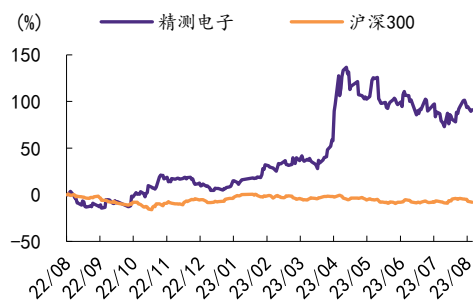
精测电子发布公告：精测电子子公司深圳精积微于 2023 年 8 月 11 日与客户签订销售合同，拟向客户出售半导体前道检测设备，交易金额合计 173,229,000 元。

基本数据

2023-08-15

当前股价（元）	87.95
总市值（亿元）	245
总股本（百万股）	278
流通股本（百万股）	207
52 周价格范围（元）	41-113.28
日均成交额（百万元）	385.04

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《精测电子（300567）：Q3 业绩亮眼，半导体及新能源领域增势强劲》2022-10-27
- 2、《精测电子（300567）：深耕平板显示领域，打造新能源及半导体领域新增长极》2022-09-18

投资要点

■ 子公司签订合同，前道半导体成业绩新增长点

深圳精积微成立于 2023 年年初，由精测电子持股 37.5% 股权，上海精积微持股 62.5%，主营业务为半导体检测设备的研发和生产，有助于提升公司综合竞争实力，进一步扩展公司客户资源。2023 年 8 月 11 日，深圳精积微与客户签订销售合同，拟向客户出售半导体前道检测设备，交易金额达 1.73 亿。合同的签署，是公司与客户在良好合作基础上进一步加深了双方的合作关系，体现了客户对公司半导体测试设备的高度认可，有助于拓展公司品牌影响力，提升公司的市场竞争力。公司持续受益于半导体检测设备国产替代，未来有望在国内占据更广阔的市场，半导体检测业务已经成为公司业绩增长的重要引擎。

■ 前/后道半导体检测均有布局，技术壁垒深厚

在半导体测试领域，公司是国内同时涵盖前/后道半导体检测设备的龙头企业。2022 年公司半导体板块实现销售收入 1.83 亿元，较 2021 年同期同比增长 34.12%。截止 2023 年 4 月，公司在半导体领域在手订单约 8.91 亿元。

前道检测环节主要依托上海精测，膜厚量测设备、电子束缺陷检测设备已取得国内一线客户的批量订单；OCD 设备获得多家一线客户的验证通过，且已取得部分订单；明场光学缺陷检测有极高的技术壁垒，公司已斩获两台明场检测设备订单，并完成首台交付。后道环节主要依托武汉精鸿，老化（Burn-In）产品线在国内一线客户实现批量重复订单、CP/FT 产品线相关产品已取得相应订单并完成交付。

■ 显示检测业务稳中求进，新能源设备发展良好

公司为国内显示检测设备领域的领先公司。2022 年平板显示行业企业业绩普遍承压，导致 2022 年公司在平板显示检测领域实现销售收入 21.69 亿元，较 2021 年同比下降 1.41%。但公司作为行业龙头且公司具备“光、机、电、算、软”一体化的整体方案解决能力，同时积极调整产品布局以应对行情变化，所以业绩未出现大幅度波动。同时，公司持续加大平

板显示检测领域的研发投入，2022 年平板显示领域研发投入 3.20 亿元，较 2021 年同比增长 18.47%，在智能和精密光学仪器以及新型显示等新兴领域取得较大进展。其中 Micro-OLED、光学显示模组等配套检测均已收获国际知名头部客户批量订单，并完成部分交付。

公司在新能源领域的主要产品为锂电池生产及检测设备，主要用于锂电池电芯装配和检测环节等。随着新能源汽车市场的快速发展，上游动力电池厂商加速扩产，动力电池市场持续快速增长，2022 年公司在新能源领域，实现销售收入 3.43 亿元，较 2021 年同比增长 561.64%，此外，2022 年公司在新能源领域研发投入 0.58 亿元，较 2021 年同期增长 143.36%。截至 2023 年 4 月，新能源领域在手订单约 4.82 亿元，新能源业务有望成为公司业绩增长新动力。

■ 盈利预测

受下游市场需求疲弱，消费者消费信心及能力萎靡，全球经济复苏趋势放缓等影响，我们下调公司业绩预期，预测公司 2023-2025 年收入分别为 34.36、44.04、55.13 亿元，EPS 分别为 1.15、1.51、2.02 元，当前股价对应 PE 分别为 76、58、44 倍；但我们看好公司中长期的发展前景，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

行业竞争加剧风险、技术研发不及预期风险、市场需求不及预期风险等

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	2,731	3,436	4,404	5,513
增长率（%）	13.4%	25.8%	28.2%	25.2%
归母净利润（百万元）	272	320	420	561
增长率（%）	41.4%	17.7%	31.3%	33.5%
摊薄每股收益（元）	0.98	1.15	1.51	2.02
ROE（%）	7.7%	8.9%	11.3%	14.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	2,731	3,436	4,404	5,513
现金及现金等价物	941	967	1,458	1,547	营业成本	1,518	1,880	2,372	2,921
应收款	1,517	1,911	2,389	2,976	营业税金及附加	23	24	31	39
存货	1,354	1,701	2,080	2,522	销售费用	225	275	352	441
其他流动资产	470	591	757	948	管理费用	262	320	405	502
流动资产合计	4,282	5,169	6,684	7,992	财务费用	30	76	107	134
非流动资产：					研发费用	574	756	969	1,213
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	1,091	1,426	1,833	2,290
固定资产	1,538	1,435	1,341	1,253	资产减值损失	-15	-10	-10	-10
在建工程	634	714	793	871	公允价值变动	-15	-10	-10	-10
无形资产	312	396	481	561	投资收益	92	100	110	120
长期股权投资	255	255	255	255	营业利润	249	270	353	469
其他非流动资产	454	454	454	454	加：营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	3,192	3,254	3,322	3,393	减：营业外支出	6	7	7	7
资产总计	7,474	8,423	10,007	11,386	利润总额	244	263	346	462
流动负债：					所得税费用	36	26	35	46
短期借款	1,266	1,566	2,366	2,866	净利润	208	237	311	415
应付账款、票据	1,216	1,523	1,922	2,368	少数股东损益	-64	-83	-109	-145
其他流动负债	392	392	392	392	归母净利润	272	320	420	561
流动负债合计	3,073	3,736	5,006	6,034					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	523	723	923	1,123	成长性				
其他非流动负债	352	352	352	352	营业收入增长率	13.4%	25.8%	28.2%	25.2%
非流动负债合计	874	1,074	1,274	1,474	归母净利润增长率	41.4%	17.7%	31.3%	33.5%
负债合计	3,948	4,810	6,281	7,509	盈利能力				
所有者权益					毛利率	44.4%	45.3%	46.1%	47.0%
股本	278	278	278	278	四项费用/营收	39.9%	41.5%	41.6%	41.5%
股东权益	3,526	3,612	3,726	3,877	净利率	7.6%	6.9%	7.1%	7.5%
负债和所有者权益	7,474	8,423	10,007	11,386	ROE	7.7%	8.9%	11.3%	14.5%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	52.8%	57.1%	62.8%	65.9%
净利润	208	237	311	415	营运能力				
少数股东权益	-64	-83	-109	-145	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
折旧摊销	95	118	116	113	应收账款周转率	1.8	1.8	1.8	1.9
公允价值变动	-15	-10	-10	-10	存货周转率	1.1	1.1	1.2	1.2
营运资金变动	-232	-498	-554	-692	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-8	-236	-246	-318	EPS	0.98	1.15	1.51	2.02
投资活动现金净流量	-956	23	16	9	P/E	90.0	76.4	58.2	43.6
筹资活动现金净流量	404	349	802	436	P/S	9.0	7.1	5.6	4.4
现金流量净额	-560	136	572	127	P/B	7.6	7.2	6.8	6.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。

2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。