

新益昌 (688383.SH)
/ 机械设备

证券研究报告/公司点评

2022年10月28日

评级: 增持 (维持)

市场价格: 146.00

分析师: 王可

执业证书编号: S0740519080001

Email: wangke03@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	704	1,197	1,483	1,902	2,414
增长率 yoy%	7%	70%	24%	28%	27%
净利润 (百万元)	108	232	294	405	534
增长率 yoy%	23%	116%	27%	38%	32%
每股收益 (元)	1.05	2.27	2.88	3.97	5.23
每股现金流量	1.19	-0.94	3.83	5.42	6.83
净资产收益率	19%	18%	19%	21%	22%
P/E	138.7	64.3	50.7	36.8	27.9
P/B	25.9	11.9	9.8	7.8	6.2

备注: 股价取自 2022 年 10 月 27 日

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2022 年三季报。2022 年前三季度, 公司实现营业收入 10.06 亿元, 同比增长 26.36%; 实现归母净利润 2.08 亿元, 同比增长 32.84%; 扣非后归母净利润 1.91 亿元, 同比增长 27.76%。

■ **Q3 单季度业绩高增, 盈利能力提升。**

(1) **经营情况:** 2022 年 Q3, 公司单季度营业收入为 3.61 亿元, 同比增长 19.46%; 单季度归母净利润为 0.86 亿元, 同比增长 50.15%。公司 Q3 单季度业绩高增, 主要是下游市场需求稳中有增, 同时公司盈利能力提升所致。

(2) **盈利能力:** 2022 年前三季度, 公司销售毛利率和销售净利率分别为 44.18%、20.63%, 同比分别+1.11pct、+0.96pct, 公司销售毛利率和销售净利率均同比提高。

(3) **期间费用:** 2022 年前三季度, 公司销售、管理、财务、研发费用率分别为 7.20%、2.44%、0.95%、6.09%, 同比分别+0.21pct、-0.81pct、+0.67pct、+0.06pct, 公司费用期间费用率整体平稳。

■ **Mini LED 和半导体业务快速成长。**

(1) **Mini LED 发展加速, 公司充分受益。**①2022 年, AOC、philips、KTC、三星、宏基等多个厂商发布了 MiniLED 产品, 行业终端新产品不断推出, 行业快速发展; ②2022 年 10 月 17 日, 隆利科技发布公告, 拟将与德国博世集团签署《长期合同》, 拟为德国博世提供 2025-2033 年所需的车载 Mini-LED 背光显示模组产品, 合同金额约 4.21 亿美元, 约折合人民币 30.27 亿元。车载 MiniLED 有望加速发展。公司是 MiniLED 固晶机龙头, 充分受益于行业发展。

(2) **公司半导体固晶机客户导入顺利, 拓展焊线机打造新增长点。**公司半导体固晶机产品速度和性能已得到业内认可, 客户包括晶导微、灿瑞科技、扬杰科技、通富微、固得电子、亚芯微等知名公司, 随着技术进步和客户持续开拓, 公司半导体固晶机将迎来快速发展。同时, 公司基于技术协同和收购开攻自动化拓展焊线设备, 将进一步打开公司增长空间。

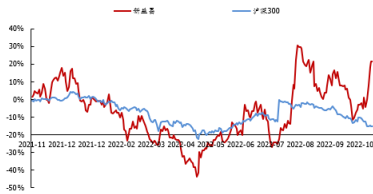
■ **盈利预测:** Mini LED 行业发展带来固晶机需求爆发, 公司在固晶机领域占据龙头优势, 有望带来极大业绩弹性。公司半导体固晶机客户导入顺利, 同时向 LED 和半导体焊线机拓展, 将进一步打开公司成长空间, 我们维持盈利预测不变, 预计公司 2022-2024 年的营业收入分别为 14.83、19.02、24.14 亿元, 归母净利润分别为 2.94、4.05、5.34 亿元, 对应 PE 分别为 50.7、36.8、27.9 倍, 维持公司“增持”评级。

■ **风险提示:** 疫情反复导致下游需求下降的风险; LED 封装行业景气度下降的风险; 新市场开拓不及预期的风险; 产品更新换代不及预期的风险。

基本状况

总股本(百万股)	102
流通股本(百万股)	29
市价(元)	146.00
市值(百万元)	14,912
流通市值(百万元)	4,173

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 固晶机龙头厂商, 受益 Mini-LED 和半导体双轮驱动
- 2 Q1 业绩增速亮眼, 固晶机龙头加速成长
- 3.Q2 收入增速下降, MiniLED 和半导体业务助力公司长期成长

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	177	445	570	813	营业收入	1,197	1,483	1,902	2,414
应收票据	135	163	228	276	营业成本	686	875	1,105	1,391
应收账款	567	668	761	845	税金及附加	8	14	18	21
预付账款	3	6	8	9	销售费用	87	105	129	164
存货	841	787	828	904	管理费用	39	49	63	72
合同资产	20	0	0	0	研发费用	76	101	127	169
其他流动资产	337	259	277	301	财务费用	4	6	1	-8
流动资产合计	2,061	2,328	2,674	3,147	信用减值损失	-34	0	0	0
其他长期投资	1	1	1	1	资产减值损失	-29	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	73	271	446	602	投资收益	2	0	0	0
在建工程	194	294	344	344	其他收益	25	0	0	0
无形资产	34	36	36	38	营业利润	260	333	459	604
其他非流动资产	69	70	70	71	营业外收入	3	0	0	0
非流动资产合计	372	673	899	1,057	营业外支出	0	1	1	1
资产合计	2,433	3,001	3,572	4,204	利润总额	263	332	458	603
短期借款	193	405	265	50	所得税	32	38	53	69
应付票据	150	149	189	241	净利润	231	294	405	534
应付账款	487	515	739	912	少数股东损益	-1	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	232	294	405	534
合同负债	224	252	285	362	NOPLAT	235	299	406	527
其他应付款	4	4	4	4	EPS (按最新股本摊薄)	2.27	2.88	3.97	5.23
一年内到期的非流动负债	12	12	12	12					
其他流动负债	89	106	129	151	主要财务比率				
流动负债合计	1,159	1,444	1,623	1,732	会计年度	2021E	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	69.9%	24.0%	28.2%	27.0%
其他非流动负债	17	17	17	17	EBIT增长率	108.6%	26.8%	35.5%	30.0%
非流动负债合计	17	17	17	17	归母公司净利润增长率	115.8%	26.6%	37.9%	31.8%
负债合计	1,176	1,461	1,639	1,749	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,249	1,523	1,908	2,421	毛利率	42.6%	41.0%	41.9%	42.4%
少数股东权益	8	17	26	34	净利率	19.3%	19.8%	21.3%	22.1%
所有者权益合计	1,258	1,540	1,933	2,456	ROE	18.4%	19.1%	21.0%	21.7%
负债和股东权益	2,433	3,001	3,572	4,204	ROIC	21.6%	19.8%	23.4%	26.2%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	48.3%	48.7%	45.9%	41.6%
					债务权益比	17.6%	28.2%	15.2%	3.2%
					流动比率	1.8	1.6	1.6	1.8
					速动比率	1.1	1.1	1.1	1.3
会计年度	2021E	2022E	2023E	2024E	营运能力				
经营活动现金流	-96	391	552	698	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
现金收益	249	316	455	605	应收账款周转天数	142	150	135	120
存货影响	-444	53	-41	-76	应付账款周转天数	211	206	204	214
经营性应收影响	-181	-131	-161	-133	存货周转天数	324	335	263	224
经营性应付影响	262	28	263	226	每股指标(元)				
其他影响	18	124	36	76	每股收益	2.27	2.88	3.97	5.23
投资活动现金流	-323	-308	-266	-228	每股经营现金流	-0.94	3.83	5.40	6.83
资本支出	-59	-316	-275	-236	每股净资产	12.23	14.91	18.68	23.71
股权投资	0	0	0	0	估值比率				
其他长期资产变化	-264	8	9	8	P/E	64	51	37	28
融资活动现金流	489	185	-161	-228	P/B	12	10	8	6
借款增加	71	212	-140	-215	EV/EBITDA	47	37	26	20
股利及利息支付	-7	-51	-54	-69					
股东融资	472	0	0	0					
其他影响	-47	24	33	56					

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告涉及的新益昌 (股票代码: 688383.SH), 中泰证券股份有限公司持股数量占新益昌总股本比例超过 1%。本报告系公司研究员根据新益昌公开信息所做的独立判断。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。