

2022年04月18日

华兴源创 (688001.SH)

全年业绩稳步成长，半导体业务快速推进

■事件：公司发布2021年报，2021年营业收入20.20亿元，同比增长20.43%，归母净利润3.14亿元，同比增长18.43%，扣非归母净利润3.14亿元，同比增长32.15%。

■全年业绩稳步增长，半导体业务表现亮眼：公司2021年营收同比增长近20%，主要原因为自动化检测设备产品的需求稳步增长，毛利率、净利率分别为53.04%、15.54%，同比分别+4.99pct、-0.26pct。从收入结构来看，公司2021年半导体收入4.17亿元，同比增长36.45%，半导体收入增速高于公司整体平均水平；半导体业务毛利率57.52%，同比+10.32pct，毛利率也高于整体平均水平。从Q4单季度收入来看，Q4收入5.90亿元，同比+21.48%，环比接近持平；归母净利润0.43亿元，同比+13.11%，环比-67%，Q4归母净利润环比下滑较大主要原因为季节性波动，集中计提较多费用。

■半导体测试机进展顺利，有望持续受益国产化趋势：公司是全球为数不多的可以同时自主研发ATE架构SOC测试机和PXIE架构射频和系统模块测试机的企业，主打SOC、射频测试机以及SiP测试机。公司自主研发的T7600系列测试机频率速率达到400MHZ，技术参数已经达到行业内公认的中档SOC测试机水平，可以直接对标泰瑞达J750，目前已在指纹、图像传感、MCU、TOF等芯片测试上实现量产。另外，公司基于PXIE架构测试机及配套四层平移式并测128工位SLT分选机EP3000的测试解决方案已被歌尔电子等SIP（先进封装）厂商认可进入大规模采购阶段服务于美国全球顶级消费电子厂商。未来公司将进一步开拓国内一二线大型封测厂及独立第三方测试工厂客户，推进公司标准测试设备的装机量，充分受益半导体后道测试设备的国产替代化趋势。

■投资建议：预计2022-2024年公司营业收入分别为24.76亿元、29.95亿元、36.16亿元，归母净利润分别为4.01亿元、5.08亿元、6.56亿元，EPS分别为0.91元、1.15元和1.49元，维持“买入-A”的投资评级。

■风险提示：客户拓展不及预期、下游需求不及预期、国产替代不及预期。

公司快报

证券研究报告

仪器仪表

投资评级 **买入-A**

维持评级

6个月目标价：**34.68元**

股价(2022-04-15) **23.50元**

交易数据

总市值(百万元)	10,325.58
流通市值(百万元)	1,184.40
总股本(百万股)	439.39
流通股本(百万股)	50.40
12个月价格区间	23.50/51.09元

股价



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-14.86	-28.4	-29.11
绝对收益	-14.98	-37.73	-35.39

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

021-35082935

郭旺

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521080002

guowang@essence.com.cn

相关报告

华兴源创：半导体检测打

开成长空间，Mirco

OLED、新能源车前景可期

/马良

2022-01-04

(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	1,677.5	2,020.2	2,475.9	2,994.5	3,615.7
净利润	265.1	314.0	401.0	507.6	656.3
每股收益(元)	0.60	0.71	0.91	1.15	1.49
每股净资产(元)	7.21	8.04	8.76	9.91	11.40
盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	38.9	32.9	25.8	20.4	15.8
市净率(倍)	3.3	2.9	2.7	2.4	2.1
净利润率	15.8%	15.5%	16.2%	17.0%	18.2%
净资产收益率	8.4%	8.9%	10.4%	11.6%	13.1%
股息收益率	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	26.4%	15.5%	16.8%	19.8%	28.2%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034