

其他专用机械

安达智能（688125.SH）

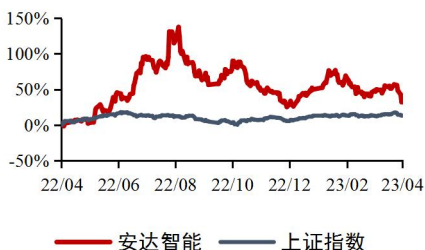
买入-A(维持)

23Q1 盈利能力显著提升，计划推动 ADA 在 FATP 段的全面覆盖

2023 年 4 月 26 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

- 公司披露 2022 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 6.51 亿元，同比增长 3.69%，实现归母净利润 1.57 亿元，同比增长 2.84%；扣非后归母净利润 1.52 亿元，同比增长 5.91%。业绩基本符合预期。
- 公司披露 2023 年第一季度报告：报告期内，公司实现营业收入 1.40 亿元，同比增长 0.85%，实现归母净利润 2919.02 万元，同比增长 12.12%；扣非后归母净利润 2504.64 万元，同比增长 9.22%。业绩基本符合预期。

事件点评

2022 年，面对宏观经济增速放缓、消费电子行业市场需求疲软等诸多问题，公司凭借长期的技术积累和优质的客户资源，围绕重要客户及产品的纵向深耕及横向拓展，基本实现整体经营情况的平稳有序。2022 全年营业收入同比增长 3.69%，归母净利润同比增长 2.84%。分季度来看，2022Q1-Q3 业绩稳健增长，Q4 业绩同比显著下降，主要系 2022 年下半年以来消费电子行业景气度下降，导致公司整体出货量收缩所致，具体来看，2022Q1/Q2/Q3/Q4 营业收入增速分别为 15.34%/20.20%/8.66%/-23.45%；归母净利润增速分别为 5.35%/63.84%/3.53%/-44.04 %。

2022 年毛利率维持在 60%左右，净利率略有提升；2023Q1 毛利率、净利率分别同比增加 1.04、2.04pct。2022 年，公司毛利率同比下降 2.46pct 至 59.48%，净利率同比增加 0.35pct 至 23.94%。分业务板块来看，流体控制设备毛利率同比减少 4.48pct 至 58.71%，等离子设备毛利率同比增加 6.64pct 至 78.25%，固化及智能组装设备毛利率同比减少 4.59pct 至 41.48%，配件及技术服务毛利率同比增加 6.85pct 至 69.79%。2022 年，公司期间费用率同比减少 2.21pct 至 31.73%，其中销售费用率 17.46%，同比增加 0.85pct；管理费用率 20.19%，同比增加 4.28pct，主要系管理费用中职工薪酬及上市相关的费用增加所致；财务费用率-5.91%，同比减少 7.31pct，主要系美元兑人民币汇率波动产生的汇兑收益以及成功上市融资资金入账利息收入增加所致；研发费用率 11.41%，同比增加 2.80pct，主要系公司持续增加研发项目的投入，同时加大引进研发人才、增加研发人员薪酬所致。截至 2022 年 12 月 31 日，公司拥有发明专利 23 项、实用新型专利 177 项、外观设计专利 22 项，以及软件著作权 35 项。2023Q1，公司毛利率同比上升 1.04pct 至 58.53%，净利率同比上升 2.04pct 至 20.55%。期间费用率同比上升 0.80pct 至 37.90%，其中销售费用率 17.50%，同比减少 0.33pct；管理费用率 25.43%，同比增加 7.15pct；财务费用率-5.02%，同比减少 6.00pct；研发费用率 16.07%，同比

市场数据：2023 年 4 月 26 日

收盘价（元）：	45.19
年内最高/最低（元）：	84.70/34.35
流通 A 股/总股本（亿）：	0.20/0.81
流通 A 股市值（亿）：	9.23
总市值（亿）：	36.52

基础数据：2023 年 3 月 31 日

基本每股收益：	0.36
摊薄每股收益：	0.36
每股净资产（元）：	23.91
净资产收益率：	1.49

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

分析师：

王志杰

执业登记编码：S0760522090001

邮箱：wangzhijie@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



增加 6.58pct。

➤ 分业务板块来看，2022 年等离子设备、固化及智能组装设备收入同比分别增长 248%、140%，新品 ADA 智能平台贡献千万级收入。公司将不断拓宽产品线，构建核心零部件+智能装备及机器人+AI 算法及软件的多应用领域，实现智能制造装备产业链的纵深布局。分业务板块来看，2022 年，（1）流体控制设备实现营业收入 3.32 亿元，同比下降 23.10%。（2）等离子设备实现营业收入 0.29 亿元，同比增长 247.73%。（3）固化及智能组装设备实现营业收入 1.15 亿元，同比增长 139.44%。（4）配件及技术服务实现营业收入 1.74 亿元，同比增长 25.27%。生产工序延伸方面，公司产品在 FATP 生产环节得到进一步拓展；应用领域拓展方面，实现流体控制设备在半导体领域突破应用，并优先研发了用于芯片封装工序的智能制造装备，可以实现向更多半导体生产工序环节覆盖。公司将持续丰富产品应用领域及客户类型，在持续深耕消费电子行业外，未来以半导体、新能源、汽车电子行业、工控电子，医疗电子为重点开拓的市场，同时战略性开拓工业级飞秒激光、中小型五轴智能模组数控机床、智能工业协作机器人、视觉检测，等离子发生器等应用于智能装备领域的产品或核心部件。

➤ 国内首创 ADA 智能平台优势突出，第二增长极蓄势待发。2023 年，公司将大力推动 ADA 系列智能平台相关项目在 FATP 段的全面覆盖。报告期内，公司自主研发的 ADA-H 系列智能平台及其搭载的自动化软件平台已开始工艺验证，是公司在电子制造业为客户提供智能制造整体解决方案前进的重要一步。2023 年，公司将陆续推出点胶、涂覆、贴装、锁付等细分的工艺模块，让客户可以根据生产需要对设备进行灵活地配置，做到一机多用、产线生产更为柔性。

➤ 公司海外市场布局成效显著，境外收入占比接近 55%。2022 年，公司实现国外收入 3.56 亿元，收入占比达 54.68%。公司通过与海外客户的长期合作，积累了宝贵的海外服务经验，实现了跨地域提供有效的技术支持服务。目前公司已于美国、墨西哥、马来西亚、越南、日本等地设立了境外分支机构，未来还将进一步加强海外营销、服务网络的建设，加强与海外客户的合作，增强公司的品牌知名度及影响力。

➤ 盈利预测、估值分析和投资建议：我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.9 亿元、2.2 亿元、2.6 亿元，同比分别增长 20.0%、16.9%、16.8%，EPS 分别为 2.3 元、2.7 元、3.2 元，按照 4 月 26 日收盘价 45.19 元，PE 分别为 19.4、16.6、14.2 倍，维持“买入-A”的投资评级。

➤ 风险提示：对苹果产业链依赖较高的风险；宏观经济波动及贸易摩擦风险；下游应用领域较为集中的风险；行业下游需求周期性波动导致业绩下滑的风险；汇率波动风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	628	651	777	950	1,191
YoY(%)	24.0	3.7	19.4	22.2	25.4
净利润(百万元)	153	157	189	221	257
YoY(%)	14.5	2.8	20.0	16.9	16.8
毛利率(%)	61.9	59.5	59.1	58.9	59.1
EPS(摊薄/元)	1.89	1.94	2.33	2.73	3.19
ROE(%)	22.0	8.2	9.0	9.5	10.0
P/E(倍)	23.9	23.2	19.4	16.6	14.2
P/B(倍)	5.3	1.9	1.7	1.6	1.4
净利率(%)	24.3	24.1	24.3	23.2	21.6

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	767	1936	2125	2358	2614
现金	281	1182	1308	1468	1586
应收票据及应收账款	194	231	276	344	434
预付账款	1	4	6	5	8
存货	178	151	167	173	217
其他流动资产	113	367	367	368	368
非流动资产	86	122	131	143	157
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	57	57	64	73	86
无形资产	17	16	19	21	24
其他非流动资产	12	48	48	48	48
资产总计	853	2058	2256	2500	2771
流动负债	142	135	145	170	184
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	85	79	88	107	114
其他流动负债	57	56	57	63	70
非流动负债	17	21	21	21	21
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	17	21	21	21	21
负债合计	159	156	166	191	204
少数股东权益	2	1	0	-0	-1
股本	61	81	81	81	81
资本公积	406	1515	1515	1515	1515
留存收益	227	304	492	712	968
归属母公司股东权益	693	1901	2090	2310	2568
负债和股东权益	853	2058	2256	2500	2771

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	129	140	72	106	73
净利润	153	156	188	220	257
折旧摊销	10	13	9	12	15
财务费用	9	-38	-70	-72	-70
投资损失	-6	-2	-5	-5	-4
营运资金变动	-56	-29	-50	-48	-124
其他经营现金流	20	40	-0	-0	-0
投资活动现金流	-64	-295	-13	-18	-24
筹资活动现金流	-1	1039	67	72	70
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.89	1.94	2.33	2.73	3.19
每股经营现金流(最新摊薄)	1.60	1.74	0.89	1.31	0.90
每股净资产(最新摊薄)	8.57	23.53	25.86	28.59	31.78

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	628	651	777	950	1191
营业成本	239	264	318	391	487
营业税金及附加	4	4	5	5	7
营业费用	104	114	132	164	204
管理费用	46	57	62	72	88
研发费用	54	74	101	126	167
财务费用	9	-38	-70	-72	-70
资产减值损失	-10	-12	-15	-17	-21
公允价值变动收益	2	-1	0	0	0
投资净收益	6	2	5	5	4
营业利润	173	171	219	251	291
营业外收入	0	2	1	1	1
营业外支出	0	0	1	1	1
利润总额	173	173	219	251	291
所得税	20	17	30	31	35
税后利润	153	156	188	220	257
少数股东损益	-0	-1	-0	-1	-1
归属母公司净利润	153	157	189	221	257
EBITDA	174	150	190	221	260

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	24.0	3.7	19.4	22.2	25.4
营业利润(%)	10.8	-1.0	28.2	14.5	16.0
归属于母公司净利润(%)	14.5	2.8	20.0	16.9	16.8
获利能力					
毛利率(%)	61.9	59.5	59.1	58.9	59.1
净利率(%)	24.3	24.1	24.3	23.2	21.6
ROE(%)	22.0	8.2	9.0	9.5	10.0
ROIC(%)	20.9	6.5	7.4	7.9	8.4
偿债能力					
资产负债率(%)	18.6	7.6	7.4	7.6	7.4
流动比率	5.4	14.3	14.6	13.9	14.2
速动比率	4.1	13.1	13.4	12.8	13.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	3.2	3.2	3.8	4.0	4.4
估值比率					
P/E	23.9	23.2	19.4	16.6	14.2
P/B	5.3	1.9	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	18.7	14.1	10.4	8.3	6.6

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

