

## 业绩短期略有承压，探针业务拓展第三成长级 和林微纳（688661.SH）2022年半年报点评

证券研究报告

2022年08月17日

### 核心结论

#### 摘要内容

上半年业绩略有承压，静待下半年业绩好转。上半年公司实现营业收入1.69亿元，同比下降6.9%；实现归母净利润3641万元，同比下降32.8%；上半年公司毛利率、净利率分别为42.8%、21.6%，与2021年相比分别下降0.9pct、6.33pct。分季度来看，公司第二季度营业收入、归母净利润分别同比下降14.03%、15.55%，毛利率、净利率达到43.50%、21.85%，分别环比提升1.37pct、0.48pct。

公司上半年业绩略有承压主要受以下因素影响：①MEMS精微电子零部件产品营业收入同比有所减少，主要系上一年主要终端产品更新发生季节性调整，导致2022年上半年业绩基数较高；②受疫情管控影响，上半年部分时间供应链不畅，主要产品收入确认受到一定影响；③上半年公司加大研发投入，研发费用同比增长98.53%。展望下半年，随着消费电子秋季新品发布，公司MEMS业务有望恢复增长，疫情造成的影响也逐渐缓解，下半年公司有望恢复高速增长。

研发投入大幅提升，探针新产品已形成技术储备。上半年公司加大研发投入，重点布局AR/VR领域核心精微组件、超高频探针测试组件、基板级测试探针及部分微型医用耗材等项目。上半年公司MEMS工艺晶圆测试探针和基板级测试探针已形成了部分技术储备，其中部分技术和产品已经提交专利申请。公司加大新产品的研发投入，MEMS探针、基板级探针等新产品稳步推进，为公司中长期的高速增长夯实基础。

**投资建议：**我们预计公司2022/2023/2024年营业收入分别为5.52/7.64/10.48亿元，归母净利润分别为1.55/2.20/3.09亿元。考虑到公司的技术实力、外延拓展能力以及成长空间，我们维持“买入”评级。

**风险提示：**客户集中度较高风险、国际贸易政策变化风险、汇率波动风险、新产品开拓不及预期风险、行业竞争加剧风险等。

### 核心数据

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	229	370	552	764	1048
增长率	21.07%	61.35%	49.08%	38.43%	37.20%
归母净利润（百万元）	61	103	155	220	309
增长率	373.44%	68.33%	49.56%	42.61%	40.38%
每股收益（EPS）	0.77	1.29	1.93	2.76	3.87
市盈率（P/E）	112.2	66.7	44.6	31.3	22.3
市净率（P/B）	31.8	12.1	5.5	4.9	4.3

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

买入

股票代码

688661

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

86.12

#### 近一年股价走势



#### 分析师



俞能飞 S0800522060002



18116395961



yunengfei@research.xbmail.com.cn



卢大炜 S0800522050001



13136351582



ludawei@research.xbmail.com.cn

#### 相关研究

和林微纳：深耕精微制造技术，加码半导体探针—和林微纳（688661.SH）首次覆盖  
2022-08-12

## 索引

### 内容目录

一、上半年业绩略有承压，静待下半年业绩好转 .....	3
二、风险提示 .....	5

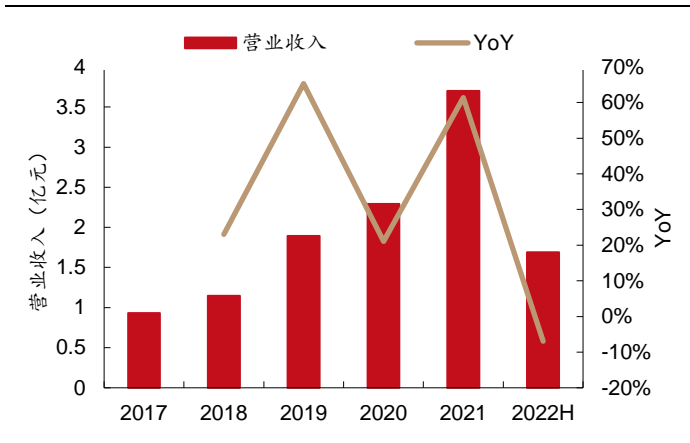
### 图表目录

图 1：和林微纳营业收入情况 .....	3
图 2：和林微纳归母净利润情况 .....	3
图 3：和林微纳营业收入情况（单季度） .....	3
图 4：和林微纳归母净利润情况（单季度） .....	3
图 5：和林微纳毛利率、净利率情况 .....	4
图 6：和林微纳毛利率、净利率情况（单季度） .....	4
图 7：和林微纳研发费用情况 .....	5

## 一、上半年业绩略有承压，静待下半年业绩好转

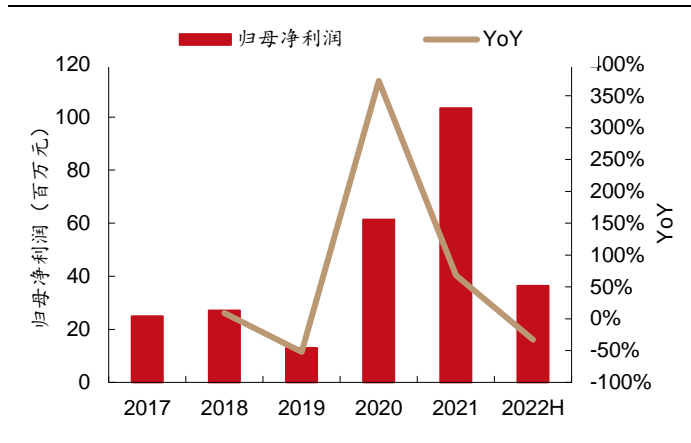
2022年上半年，公司实现营业收入1.69亿元，同比下降6.9%；实现归母净利润3641万元，同比下降32.8%。分季度来看，公司第二季度营业收入、归母净利润分别为7819万元、1708万元，分别同比下降14.03%、15.55%

图 1：和林微纳营业收入情况



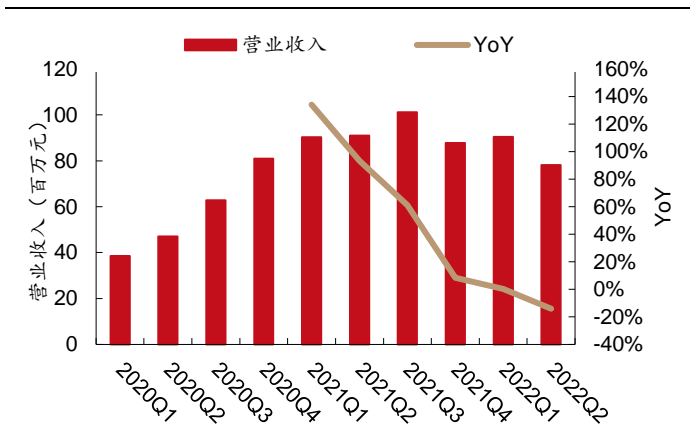
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 2：和林微纳归母净利润情况



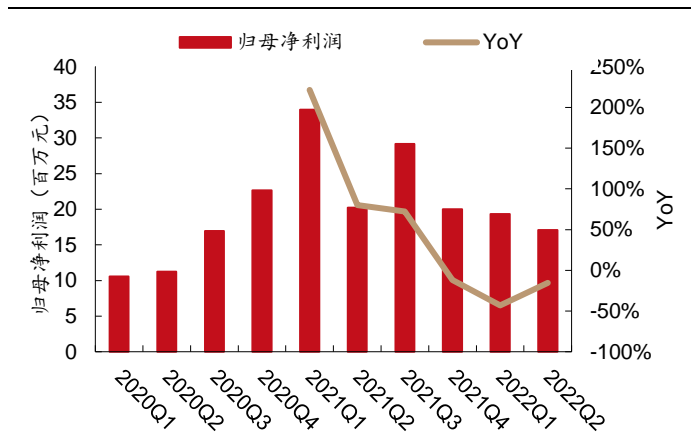
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 3：和林微纳营业收入情况（单季度）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

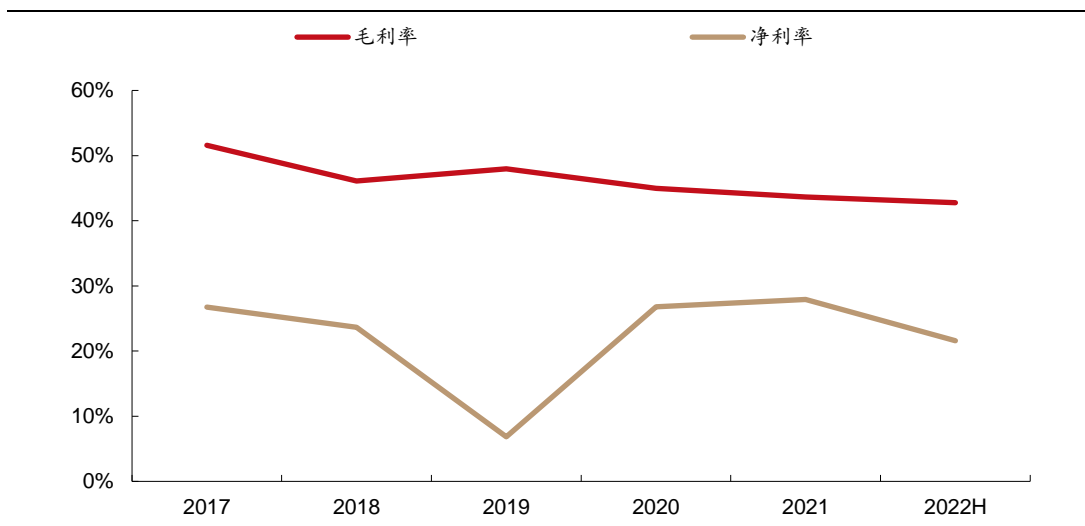
图 4：和林微纳归母净利润情况（单季度）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

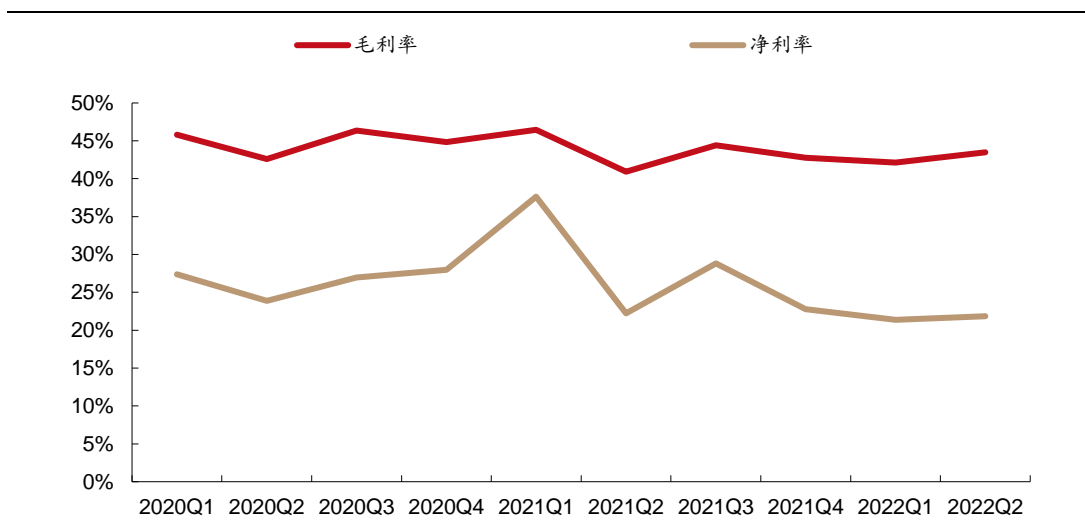
上半年公司毛利率、净利率分别为42.8%、21.6%，与2021年相比分别下降0.9pct、6.33pct。分季度来看，公司第二季度毛利率、净利率达到43.50%、21.85%，分别环比提升1.37pct、0.48pct。

图 5：和林微纳毛利率、净利率情况



资料来源：Wind，西部证券研发中心

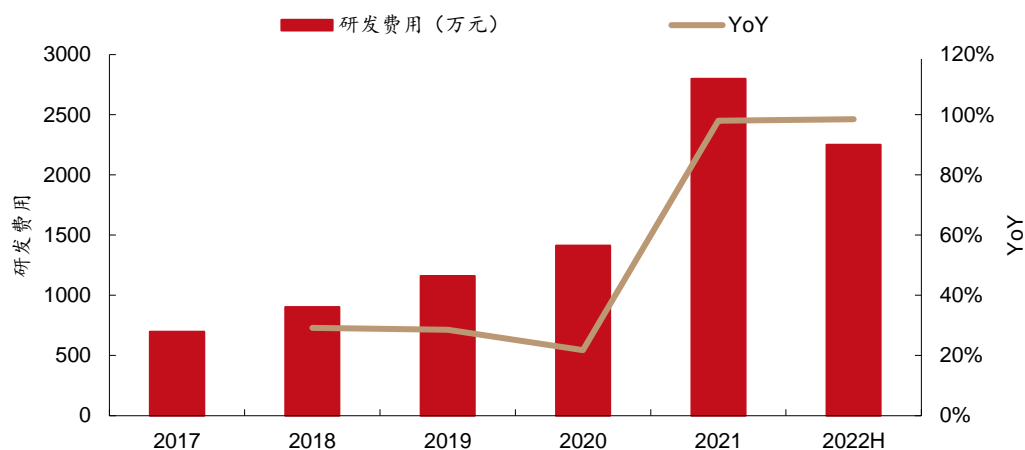
图 6：和林微纳毛利率、净利率情况（单季度）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

2022年上半年公司加大研发投入，重点布局AR/VR领域核心精微组件、超高频探针测试组件、基板级测试探针及部分微型医用耗材等项目。2022年上半年公司研发费用为2251万元，较上年同期增长98.53%，占公司营业收入的13.35%。公司的研发团队已开展对MEMS工艺晶圆测试探针和基板级测试探针的相关研究，已形成了部分技术储备，其中一种MEMS螺旋弹簧探针、一种含有定位柱结构的MEMS针、一种具有刻蚀尖部的MEMS悬臂梁探针、一种新型线型探针测试结构和一种具有加强结构的悬臂梁探针等专利已经提交申请，处于审核阶段。

图7：和林微纳研发费用情况



资料来源：Wind, 西部证券研发中心

## 二、风险提示

- 1.客户集中度较高风险：**2021年公司向前五名客户的销售收入占公司营业收入的73.8%，占比较高，若出现单一大客户生产放缓，需求减少的情况，则可能对公司业绩造成不利影响。
- 2.国际贸易政策变化风险、汇率波动风险：**公司国外业务占比高，同时公司主要生产设备多为境外品牌，且部分产品所需原材料亦来自于境外。采购若未来国际贸易政策变化，公司海外市场拓展受到影响，或汇率波动造成汇兑损失，则可能对公司业绩造成不利影响。
- 3.新产品开拓不及预期风险：**在MEMS领域公司布局压力、光学传感器领域新产品，在探针领域公司布局MEMS探针、基板探针等新产品，若未来新产品的研发、生产、销售情况不及预期，则可能对公司业绩造成不利影响。
- 4.行业竞争加剧风险：**若MEMS精微零部件、半导体测试探针市场参与者增加，或者行业增长放缓造成竞争加剧，则可能造成公司市场份额下滑。

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	27	112	287	455	676	营业收入	229	370	552	764	1,048
应收款项	74	75	134	174	243	营业成本	126	208	307	414	558
存货净额	32	39	64	84	114	营业税金及附加	2	2	3	4	5
其他流动资产	29	251	245	247	246	销售费用	5	11	15	22	29
<b>流动资产合计</b>	<b>163</b>	<b>476</b>	<b>730</b>	<b>960</b>	<b>1,280</b>	管理费用	24	43	61	84	115
固定资产及在建工程	51	87	722	717	704	财务费用	2	0	1	(0)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他费用/(-收入)	(0)	(6)	(5)	(4)	(4)
无形资产	7	8	9	10	11	营业利润	71	111	170	245	346
其他非流动资产	9	124	125	127	130	营业外净收支	(0)	7	7	7	7
<b>非流动资产合计</b>	<b>67</b>	<b>219</b>	<b>856</b>	<b>854</b>	<b>845</b>	利润总额	71	118	177	252	353
<b>资产总计</b>	<b>230</b>	<b>695</b>	<b>1,586</b>	<b>1,814</b>	<b>2,125</b>	所得税费用	9	14	22	31	44
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	61	103	155	220	309
应付款项	64	76	142	181	232	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他流动负债	0	3	1	1	2	归属于母公司净利润	61	103	155	220	309
<b>流动负债合计</b>	<b>65</b>	<b>79</b>	<b>143</b>	<b>182</b>	<b>233</b>						
长期借款及应付债券	0	38	49	65	87	<b>财务指标</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
其他长期负债	3	7	4	5	5	<b>盈利能力</b>					
<b>长期负债合计</b>	<b>3</b>	<b>45</b>	<b>53</b>	<b>70</b>	<b>92</b>	ROE	46.7%	28.2%	15.8%	14.9%	18.4%
<b>负债合计</b>	<b>68</b>	<b>124</b>	<b>196</b>	<b>252</b>	<b>325</b>	毛利率	45.0%	43.7%	44.4%	45.8%	46.7%
股本	60	80	89	89	89	营业利润率	30.9%	29.9%	30.8%	32.0%	33.1%
股东权益	162	571	1,390	1,562	1,800	销售净利率	26.8%	27.9%	28.0%	28.9%	29.5%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>230</b>	<b>695</b>	<b>1,586</b>	<b>1,814</b>	<b>2,125</b>	<b>成长能力</b>					
						营业收入增长率	21.1%	61.3%	49.08%	38.43%	37.20%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	营业利润增长率	236.7%	56.2%	53.2%	44.1%	41.6%
净利润	61	103	155	220	309	归母净利润增长率	373.4%	68.3%	49.6%	42.6%	40.4%
折旧摊销	6	7	13	24	31	<b>偿债能力</b>					
利息费用	2	0	1	(0)	(2)	资产负债率	29.4%	17.9%	12.4%	13.9%	15.3%
其他	(19)	(6)	(17)	(26)	(52)	流动比	2.51	5.10	5.10	5.26	5.49
<b>经营活动现金流</b>	<b>51</b>	<b>104</b>	<b>152</b>	<b>219</b>	<b>287</b>	速动比	2.02	5.53	4.65	4.80	5.00
资本支出	(22)	(169)	(650)	(21)	(23)						
其他	0	(200)	3	3	3	<b>每股指标与估值</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
<b>投资活动现金流</b>	<b>(22)</b>	<b>(368)</b>	<b>(647)</b>	<b>(18)</b>	<b>(20)</b>	<b>每股指标</b>					
债务融资	(2)	43	6	17	25	EPS	0.77	1.29	1.93	2.76	3.87
权益融资	(5)	271	664	(49)	(71)	BVPS	2.03	7.14	17.38	19.52	22.50
其它	3	36	0	0	0	估值					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(4)</b>	<b>350</b>	<b>671</b>	<b>(32)</b>	<b>(47)</b>	P/E	112.2	66.7	44.6	31.3	22.3
汇率变动						P/B	31.8	12.1	5.5	4.9	4.3
<b>现金净增加额</b>	<b>25</b>	<b>85</b>	<b>175</b>	<b>169</b>	<b>221</b>	P/S	30.0	18.6	12.5	9.0	6.6

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

## 西部证券—公司投资评级说明

买入： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上  
增持： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间  
中性： 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%  
卖出： 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

## 联系我们

**联系地址：**上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层  
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

**联系电话：**021-38584209

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。