

分析师：刘智
 登记编码：S0730520110001
 liuzhi@ccnew.com 021-50586775

业绩高速增长，半导体封测设备成长空间巨大

——光力科技(300480)年报点评

证券研究报告-年报点评

买入(首次)

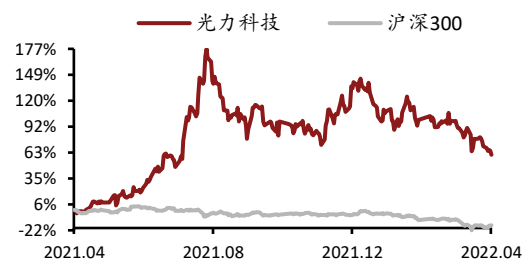
市场数据(2022-04-01)

收盘价(元)	26.41
一年内最高/最低(元)	45.62/15.82
沪深 300 指数	4,276.16
市净率(倍)	5.31
流通市值(亿元)	42.02

基础数据(2021-12-31)

每股净资产(元)	4.97
每股经营现金流(元)	0.22
毛利率(%)	53.41
净资产收益率_摊薄(%)	8.80
资产负债率(%)	21.43
总股本/流通股(万股)	26,963.90/15,912.41
B股/H股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：聚源数据、中原证券

相关报告

联系人：朱宇澍
 电话：021-50586973
 地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
 邮编：200122

发布日期：2022 年 04 月 06 日

投资要点：

光力科技 3 月 31 日发布 2021 年度业绩报告：2021 年营业收入约 5.3 亿元，同比增加 70.33%；归属于上市公司股东的净利润约 1.18 亿元，同比增加 98.78%；基本每股收益 0.46 元，同比增加 91.67%。拟每 10 股派发现金红利 1 元(含税)、不送红股、以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。

● 年报高速增长，半导体封测设备收入占比提升到 44.86%

2021 年营业收入约 5.3 亿元，同比增加 70.33%；归属于上市公司股东的净利润约 1.18 亿元，同比增加 98.78%，业绩高速增长。

2021 年公司营收结构安全生产及节能监控业务营业收入 2.92 亿，同比增长 7.15%，占主营收入比例降低到 55.14%。

2021 年半导体封测设备营业收入 2.38 亿，同比大幅增长 518.74%，占主营收入比例提升到 44.86%。2021 年半导体封测设备销售 213 台，去年同期 22 台，同比增长 868%。每台半导体封测设备平均单价约为 111.74 万元。

公司完成了进一步收购先进微电子 79.59% 的股权，公司持有先进微电子股权增加至 94.90%，进而间接持有 ADT 公司 94.90% 股权。先进微电子及其全资子公司 ADT 公司自 2021 年 5 月开始纳入公司合并报表，显著增加了公司的整体业绩。半导体封测设备业务的开拓极大拓展了公司发展空间，打开新的市场空间。

● 公司盈利能力较强，现金流量良好

2021 年度公司整体销售毛利率 53.41%，同比下滑 9.23pct；净利率 22.61%，同比提升 3.23pct。2021 年公司加权 ROE 为 12.13%，比去年提升 4.27pct。

2021 年两大类主营产品毛利率都较高，其中安监业务毛利率 65.21%，同比基本持平，半导体封测设备毛利率 38.92%，同比下滑 3.51pct。

2021 年公司经营现金净流量 5981 万，同比增长 19.88%，公司经营现金流情况较好。

● 募投项目建设顺利，半导体智能制造产业基地投产在即释放业绩

公司 2021 年、2022 年分别进行了定增、可转债融资，推进半导体封测设备产能建设。其中公司 2021 年 7 月完成定增融资 5.5 亿，投入半导体智能制造产业基地一期项目 4 亿，建成具备年产 500 台半导体精密划片机产能。2021 年 12 月发布可转债融资预案，拟融资 4 亿用于超精密高刚度空气主轴研发及产业化项目。核心零部件空气主轴国产化进展持续进行，有望缓

解产能瓶颈，推动降本增效。

公司按计划加快推进“半导体智能制造产业基地项目（一期）”募投项目建设，力争尽早完成建设，并确保生产车间 2022 年上半年投入使用。积极推进“超精密高刚度空气主轴研发及产业化项目”可转债项目工作，加快推进空气主轴国产化建设。随着公司两大募投项目陆续达产，公司半导体设备产能瓶颈打开，助力公司业绩腾飞。

● 半导体封测设备国产化率低，渗透空间巨大

在全球半导体周期性影响和全球半导体产业转移以及以美国为首的部分西方国家对我国实施前所未有的技术封锁的背景下，我国不断出台相关政策，以空前的力度支持我国半导体产业并带动巨额资金支持我国半导体产业发展，国内晶圆代工产线和 IDM 产线迎来建设高峰，带来巨大设备需求空间，行业景气向好带动我国半导体设备需求到高增长区间。在高端精密切割划片设备领域，日本 DISCO、东京精密 TSK、以色列 ADT 三家公司占据了该领域较大的市场份额，国产半导体设备与国外产品相比在技术水平上仍有巨大差距，品牌知名度也尚缺，缺乏市场竞争能力。

通过多次并购布局，公司已经成为全球行业内仅有的两家既能提供切割划片量产设备、核心零部件——空气主轴、又有刀片等耗材的企业之一。公司在半导体后道封测装备领域拥有 LP、LPB 及 ADT 多年积累的大量的行业经验、技术和客户资源，拥有半导体封装领域核心零部件——高性能高精密切割空气主轴，国内研发团队已经完全掌握了划片设备和核心零部件空气主轴的核心技术，这些资源为公司快速开拓市场奠定了坚实的基础。

公司群策群力，研发了多款国产化切割划片机，目前已在郑州工厂生产制造。其中公司郑州工厂生产的面向国内和远东 12 寸全自动双轴切割划片机 8230 型号、以色列海法工厂生产的主要面向其他国际市场的 12 寸全自动双轴切割划片机 8030 型号产品已进入国内、外头部封测企业并已经批量销售。随着公司募投项目郑州新厂 2022 年二季度投入使用，产能瓶颈打开，公司有望迎来半导体封测设备业务的高速发展。

● 盈利预测与估值

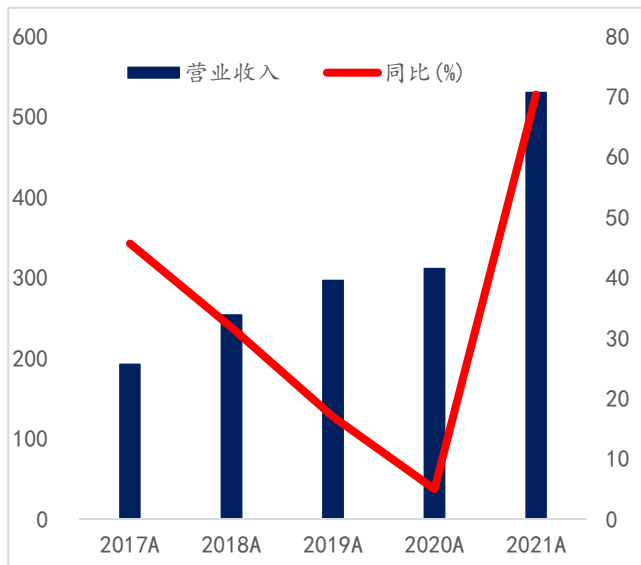
随着公司募投产能投放，半导体封测设备进入业绩释放期。我们预测公司 2022 年-2024 年营业收入分别为 10.35 亿、14.24 亿、17.81 亿，归母净利润分别为 2.26 亿、3.15 亿、4.09 亿，对应的 PE 分别为 31.56X、22.62X、17.4X，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：1：宏观经济不及预期；2：下游需求不及预期；3：原材料价格上涨，毛利率下滑；4：公司募投项目进度不及预期。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万 元)	311	530	1035	1424	1781
增长比率(%)	4.94%	70.33%	95.24%	37.57%	25.03%
净利润(百万元)	59	118	226	315	409
增长比率(%)	5.76%	98.78%	91.26%	39.54%	29.98%
每股收益(元)	0.24	0.46	0.84	1.17	1.52
市盈率(倍)	56.38	74.61	31.56	22.62	17.40

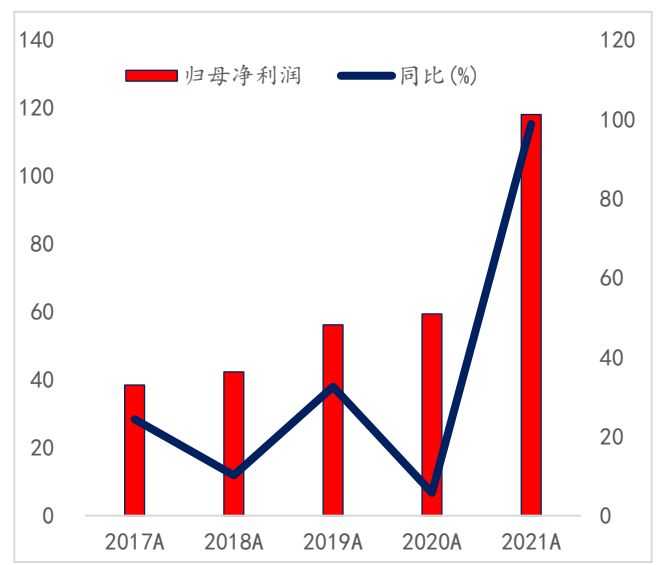
资料来源：聚源数据、中原证券

图 1：公司营业收入（百万元）



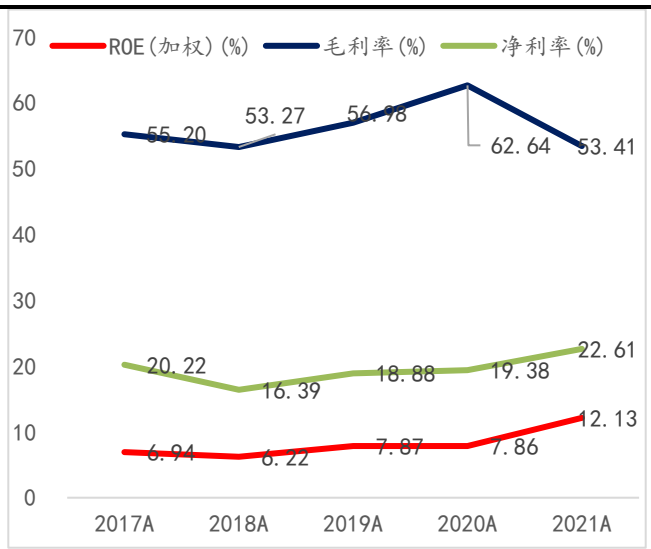
资料来源：wind、中原证券

图 2：公司归母净利润（百万元）



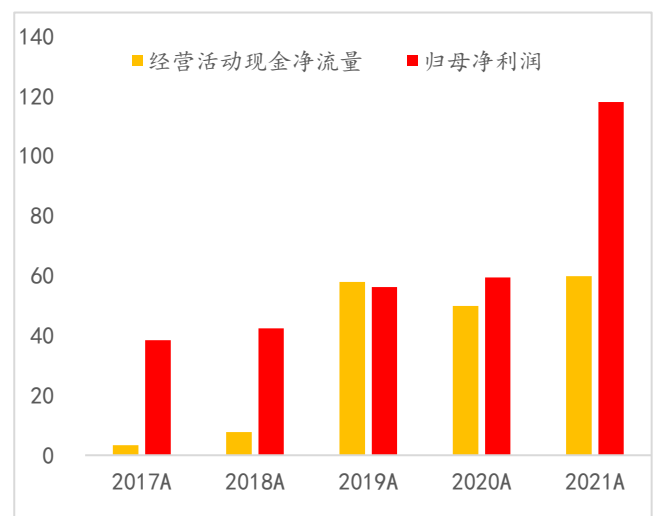
资料来源：wind、中原证券

图 3：公司盈利能力指标



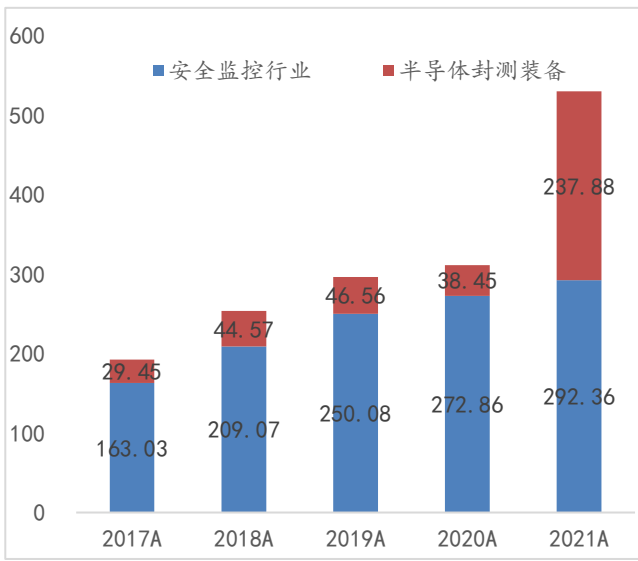
资料来源：wind、中原证券

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



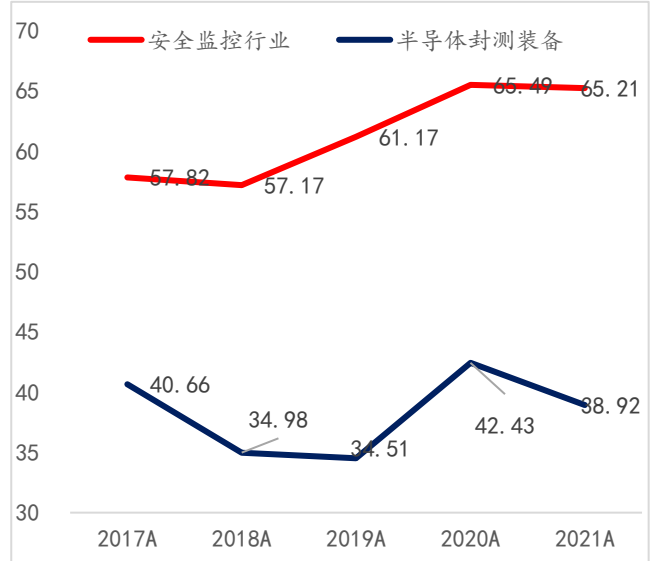
资料来源：wind、中原证券

图 5: 分产品营业收入结构 (百万元)



资料来源: wind、中原证券

图 6: 分产品毛利率 (%)



资料来源: wind、中原证券

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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	569	1090	1366	1724	2157
现金	180	471	430	517	704
应收票据及应收账款	288	372	579	726	853
其他应收款	12	13	33	44	52
预付账款	9	15	33	49	58
存货	73	182	255	331	414
其他流动资产	8	38	35	57	76
非流动资产	368	626	726	829	957
长期投资	42	0	0	-18	-38
固定资产	36	44	32	15	-11
无形资产	65	84	105	117	135
其他非流动资产	225	499	589	715	871
资产总计	937	1716	2092	2552	3114
流动负债	128	233	380	520	666
短期借款	50	35	0	0	0
应付票据及应付账款	31	93	165	237	311
其他流动负债	47	105	215	284	355
非流动负债	28	134	134	134	134
长期借款	13	95	95	95	95
其他非流动负债	15	39	39	39	39
负债合计	156	368	514	655	800
少数股东权益	9	8	12	17	24
股本	249	270	270	270	270
资本公积	170	601	601	601	601
留存收益	353	471	696	1011	1420
归属母公司股东权益	772	1340	1566	1881	2290
负债和股东权益	937	1716	2092	2552	3114

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	50	60	72	157	284
净利润	60	120	229	320	416
折旧摊销	12	18	39	50	66
财务费用	2	6	0	0	0
投资损失	11	-40	-62	-81	-98
营运资金变动	-39	-40	-134	-131	-100
其他经营现金流	3	-4	0	0	0
投资活动现金流	-30	-208	-77	-71	-96
资本支出	-39	-16	-139	-171	-214
长期投资	5	-193	0	18	20
其他投资现金流	4	0	62	81	98
筹资活动现金流	-10	438	-35	0	0
短期借款	9	-15	0	0	0
长期借款	13	82	0	0	0
普通股增加	58	20	0	0	0
资本公积增加	-73	431	0	0	0
其他筹资现金流	-17	-81	-35	0	0
现金净增加额	9	288	-41	86	188

资料来源: 聚源数据、中原证券

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	311	530	1035	1424	1781
营业成本	116	247	548	755	943
营业税金及附加	5	5	10	17	19
营业费用	26	64	109	142	169
管理费用	56	71	114	150	178
研发费用	42	62	104	142	178
财务费用	1	8	0	0	0
资产减值损失	-2	-8	0	0	0
其他收益	23	18	31	43	53
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-11	40	62	81	98
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	73	127	244	341	445
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	73	127	244	341	445
所得税	13	7	15	22	29
净利润	60	120	229	320	416
少数股东损益	1	2	4	5	7
归属母公司净利润	59	118	226	315	409
EBITDA	99	118	190	267	359
EPS (元)	0.24	0.46	0.84	1.17	1.52

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入 (%)	4.94%	70.33%	95.24%	37.57%	25.03%
营业利润 (%)	17.06%	73.00%	92.47%	39.98%	30.26%
归属母公司净利润 (%)	5.76%	98.78%	91.26%	39.54%	29.98%
获利能力					
毛利率 (%)	62.64%	53.41%	47.08%	46.96%	47.03%
净利率 (%)	19.38%	22.61%	22.15%	22.46%	23.35%
ROE (%)	7.68%	8.80%	14.41%	16.74%	17.87%
ROIC	8.48%	6.31%	8.37%	10.13%	11.30%
偿债能力					
资产负债率 (%)	16.68%	21.43%	24.58%	25.65%	25.71%
净负债比率 (%)	20.01%	27.27%	32.59%	34.51%	34.60%
流动比率	4.44	4.67	3.59	3.31	3.24
速动比率	3.75	3.78	2.80	2.53	2.48
营运能力					
总资产周转率	0.33	0.31	0.49	0.56	0.57
应收账款周转率	1.54	1.65	2.15	2.43	2.61
应付账款周转率	3.80	2.66	3.32	3.19	3.03
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.24	0.46	0.84	1.17	1.52
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.20	0.22	0.27	0.58	1.05
每股净资产 (最新摊薄)	3.10	4.97	5.81	6.97	8.49
估值比率					
P/E	56.38	74.61	31.56	22.62	17.40
P/B	4.37	6.91	4.55	3.79	3.11
EV/EBITDA	32.78	75.60	35.88	25.13	18.19

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。