

2022年01月30日

光力科技 (300480.SZ)

## 全年业绩高增长，半导体划片机进展顺利

### ■事件：

公司发布 2021 年年度业绩预增公告，预计 2021 年年度实现归母净利润为 1.20 亿元到 1.40 亿元，同比增长 102.18%-135.88%；实现扣非归母净利润为 0.75 亿元到 0.85 亿元，同比增长 45.58%-66.13%。

**■全年业绩高增长，半导体划片机进展顺利：**公司全年归母净利润同比大增，主要原因为：（1）公司半导体封测装备取得了重要进展，国产化半导体划片机 8230 成功实现了批量销售，并获得了半导体头部封测企业对公司相关产品的认可；以色列 ADT 公司海外销售也取得了显著的进步，全球销售网络建设初具规模；（2）先进微电子装备(郑州)有限公司及其全资子公司 ADT 公司自 2021 年 5 月开始纳入公司合并报表，预计归母净利润 6,000 万元，其中 4200 万元为长期股权投资在合并层面按公允价值重新计量所致，为非经常性损益；（3）在传统物联网安全生产监控业务方面，公司在氨逃逸、NO<sub>x</sub> 在线监测、飞灰含碳等新产品的市场销售取得较好的业绩。从 Q4 单季度来看，预计归母净利润为 0.40 亿元至 0.60 亿元，同比增长 135.29%至 252.94%，环比增长 90.48%至 185.71%。扣非归母净利润为 0.24 亿元至 0.34 亿元，同比增长 41.18%至 100.00%，环比增长 26.32%至 78.95%，Q4 业绩环比大增。

**■兼并收购打造国内半导体划片机龙头，持续受益于国产替代：**划片机是使用刀片或者通过激光等方式高精度地切割硅片、玻璃、陶瓷等被加工物的装置，是半导体后道封测中晶圆切割和 WLP 切割环节的关键设备划片机，根据华经情报网数据，半导体划片机在封装设备市场规模中占比约 15%。据 SEMI 数据，2021 年全球半导体封装设备市场规模约 69.9 亿美元，如果按照 15%的比例测算，对应市场规模 10.5 亿美元。全球划片机市场主要由 DISCO 和东京精密垄断，国产替代空间广阔。公司先后收购了英国 LP（半导体划片机发明者）、LPB 公司（全球领先的半导体花偏激核心零部件气浮主轴供应商）、以色列 ADT 公司（全球第三大划片机供应商），成功拥有了半导体划片机及其核心零部件技术。根据公司公告，公司是全球行业内仅有的两家、国内唯一既能提供切割划片机整机、又能提供核心零部件——空气主轴的企业。根据公告，公司半导体划片机 8230 产品成功实现了批量销售，并获得了半导体头部封测企业对公司相关产品的认可。另外，公司郑州航空港区半导体高端装备产业基地第一期工程预计 2022 年一

## 公司快报

证券研究报告

半导体

投资评级 **买入-A**

首次评级

6 个月目标价：**46.43 元**

股价 (2022-01-28) **32.75 元**

### 交易数据

总市值 (百万元)	8,830.68
流通市值 (百万元)	5,490.98
总股本 (百万股)	269.64
流通股本 (百万股)	167.66
12 个月价格区间	11.94/45.62 元

### 股价



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.64	13.96	151.25
绝对收益	0.31	8.37	141.52

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

季度实现投产，可实现年产划片机 500 台/套，二期工程正在规划设计。随着公司在产能持续释放，未来公司半导体设备收入有望迎来快速增长，持续受益国产替代需求。

**■发行可转债扩充空气主轴产能，发力半导体设备核心零部件国产替代：**公司于 2021 年 12 月 27 日发布公告，拟发行可转债募集资金不超过 4 亿元，在郑州航空港建设“超精密高刚度空气主轴研发及产业化项目”，建设期 2 年，完全达产后每年将新增空气主轴产能 5200 根。空气主轴是半导体设备核心零部件之一，可用于半导体、汽车喷漆、光学玻璃研磨、医疗、高端机床、军工等行业等多领域。公司半导体划片机用的空气主轴的供应主要是由英国 LPB 公司提供，而公司空气主轴应用的划片机项目主要布局在国内，存在时空错配的问题。并且海外由于受到新冠疫情冲击，供应链存在不稳定问题，难以满足未来公司快速的需求。通过此次空气主轴的本土研发及产业化项目，不仅可以提高公司空气主轴的产能规模，实现本地化生产，有效降低成本，还有利于保障国内半导体设备核心零部件的供应链稳定，解决核心零部件卡脖子问题。

**■投资建议：**我们预计公司 2021 年~2023 年收入分别为 5.79 亿元、10.22 亿元、15.66 亿元，归母净利润分别为 1.31 亿元、2.26 亿元、3.58 亿元，给予“买入-A”投资评级。

**■风险提示：**下游需求衰减风险，市场竞争风险，产品研发不及预期，客户拓展不及预期。

(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	296.6	311.3	579.0	1,022.0	1,565.7
净利润	56.1	59.4	130.9	226.1	357.5
每股收益(元)	0.21	0.22	0.49	0.84	1.33
每股净资产(元)	2.73	2.86	3.43	4.27	5.59
<b>盈利和估值</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
市盈率(倍)	157.4	148.8	67.4	39.0	24.7
市净率(倍)	12.0	11.4	9.6	7.7	5.9
净利润率	18.9%	19.1%	22.6%	22.1%	22.8%
净资产收益率	7.6%	7.7%	14.2%	19.7%	23.7%
股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	11.0%	10.1%	19.1%	18.6%	33.2%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

**财务报表预测和估值数据汇总**

利润表						财务指标					
(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E	(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	296.6	311.3	579.0	1,022.0	1,565.7	<b>成长性</b>					
减:营业成本	127.6	116.3	269.7	476.0	729.3	营业收入增长率	17.0%	4.9%	86.0%	76.5%	53.2%
营业税费	3.6	4.9	7.5	13.9	22.0	营业利润增长率	33.7%	17.1%	99.7%	75.0%	59.1%
销售费用	26.5	25.8	52.1	81.8	125.3	净利润增长率	32.6%	5.8%	120.5%	72.8%	58.1%
管理费用	43.9	56.2	88.7	125.9	161.6	EBITDA 增长率	50.7%	1.6%	89.4%	80.5%	62.1%
研发费用	39.7	41.7	65.2	104.9	160.6	EBIT 增长率	59.4%	1.2%	107.3%	89.0%	65.6%
财务费用	0.9	0.7	-4.0	-8.0	-12.0	NOPLAT 增长率	39.6%	13.4%	105.2%	74.3%	59.4%
资产减值损失	-7.6	-2.0	-	-	-	投资资本增长率	23.5%	7.9%	79.7%	-10.8%	106.2%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	净资产增长率	6.0%	3.9%	19.2%	24.4%	31.1%
投资和汇兑收益	-6.3	-11.2	23.0	5.0	5.0						
<b>营业利润</b>	62.6	73.2	146.3	256.0	407.4	<b>利润率</b>					
加:营业外净收支	3.5	-0.1	2.2	2.0	1.4	毛利率	57.0%	62.6%	53.4%	53.4%	53.4%
<b>利润总额</b>	66.1	73.2	148.5	258.1	408.8	营业利润率	21.1%	23.5%	25.3%	25.1%	26.0%
减:所得税	10.1	12.8	17.8	31.0	49.1	净利润率	18.9%	19.1%	22.6%	22.1%	22.8%
<b>净利润</b>	56.1	59.4	130.9	226.1	357.5	EBITDA/营业收入	23.0%	22.3%	22.7%	23.2%	24.6%
						EBIT/营业收入	19.1%	18.4%	20.5%	22.0%	23.8%
						<b>运营效率</b>					
<b>资产负债表</b>						固定资产周转天数	52	45	20	8	3
						流动运营资本周转天数	331	345	348	264	288
货币资金	171.2	179.7	46.3	93.6	137.3	流动资产周转天数	632	643	508	368	391
交易性金融资产	-	-	-	-	-	应收账款周转天数	221	229	233	130	150
应收账款	182.2	214.1	534.5	203.6	1,101.1	存货周转天数	107	95	112	116	115
应收票据	87.8	85.1	173.4	321.2	454.3	总资产周转天数	1,036	1,062	751	509	480
预付帐款	4.3	8.7	18.6	29.5	46.8	投资资本周转天数	666	729	569	392	369
存货	92.1	72.9	286.6	369.5	634.3						
其他流动资产	5.2	8.4	5.1	6.2	6.6	<b>投资回报率</b>					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	7.6%	7.7%	14.2%	19.7%	23.7%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	6.2%	6.4%	8.8%	16.1%	13.0%
长期股权投资	53.7	42.3	42.3	42.3	42.3	ROIC	11.0%	10.1%	19.1%	18.6%	33.2%
投资性房地产	4.2	3.8	3.8	3.8	3.8	<b>费用率</b>					
固定资产	42.0	36.3	26.9	17.5	8.1	销售费用率	8.9%	8.3%	9.0%	8.0%	8.0%
在建工程	4.1	41.5	83.9	83.9	83.9	管理费用率	14.8%	18.0%	15.3%	12.3%	10.3%
无形资产	67.4	64.5	61.3	58.1	54.9	研发费用率	13.4%	13.4%	11.3%	10.3%	10.3%
其他非流动资产	184.7	179.8	194.9	185.4	185.7	财务费用率	0.3%	0.2%	-0.7%	-0.8%	-0.8%
<b>资产总额</b>	898.9	937.3	1,477.7	1,414.9	2,759.2	四费/营业收入	37.4%	39.9%	34.9%	29.8%	27.8%
短期债务	41.0	50.1	165.4	-	-	<b>偿债能力</b>					
应付帐款	32.9	35.7	123.4	146.4	278.1	资产负债率	16.4%	16.7%	37.0%	18.1%	45.0%
应付票据	-	-	-	-	-	负债权益比	19.6%	20.0%	58.7%	22.1%	81.8%
其他流动负债	56.6	42.3	89.4	94.0	149.6	流动比率	4.16	4.44	2.81	4.26	5.57
长期借款	-	13.3	151.6	-	797.5	速动比率	3.45	3.87	2.06	2.72	4.08
其他非流动负债	16.9	14.9	16.6	16.1	15.9	利息保障倍数	61.43	78.23	-29.69	-28.07	-30.99
<b>负债总额</b>	147.4	156.3	546.5	256.5	1,241.1	<b>分红指标</b>					
少数股东权益	14.3	8.5	8.3	9.3	11.6	DPS(元)	0.04	-	-	-	-
股本	191.8	249.3	269.3	269.3	269.3	分红比率	17.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
留存收益	546.0	522.7	653.6	879.7	1,237.2	股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>股东权益</b>	751.6	781.0	931.3	1,158.4	1,518.1						
						<b>业绩和估值指标</b>					
<b>现金流量表</b>						EPS(元)	0.21	0.22	0.49	0.84	1.33
净利润	56.0	60.3	130.9	226.1	357.5	BVPS(元)	2.73	2.86	3.43	4.27	5.59
加:折旧和摊销	12.1	12.4	12.6	12.6	12.6	PE(X)	157.4	148.8	67.4	39.0	24.7
资产减值准备	4.4	4.8	-	-	-	PB(X)	12.0	11.4	9.6	7.7	5.9
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	P/FCF	-237.0	255.7	-64.1	239.3	211.6
财务费用	1.5	1.6	-4.0	-8.0	-12.0	P/S	29.8	28.4	15.2	8.6	5.6
投资损失	6.3	11.2	-23.0	-5.0	-5.0	EV/EBITDA	45.5	46.9	69.0	36.8	24.6
少数股东损益	-0.1	1.0	-0.2	1.0	2.3	CAGR(%)	59.5%	81.3%	46.5%	59.5%	81.3%
营运资金的变动	13.0	-21.5	-506.8	124.3	-1,126.3	PEG	2.6	1.8	1.4	0.7	0.3
<b>经营活动产生现金流量</b>	57.8	49.9	-390.5	351.0	-770.9	ROIC/WACC	1.1	1.0	1.9	1.8	3.2
投资活动产生现金流量	-74.7	-30.3	-19.4	5.0	5.0	REP	4.8	5.1	4.1	4.6	1.4
融资活动产生现金流量	10.1	-10.0	1.0	-308.7	809.6						

资料来源: 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