

新益昌 (688383)

专用设备/机械设备

发布时间: 2022-12-01

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

中山新项目助产能扩张，固晶设备龙头地位持续巩固

事件:

11月21日，公司发布公告拟在中山翠亨新区竞拍土地，建设新益昌半导体智能装备制造基地项目，项目总投资额不低于6亿元人民币。

点评:

新建半导体智能装备制造基地，逐步推进中山产业园产能。公司本次拟签订项目选址用地位于中山翠亨新区东片区，总用地面积约37,687平方米，固定资产投资总额不低于4.2亿元人民币。本次拟投资项目将与原有募投项目形成区域规模效应，对公司管理和成本管控有着促进作用。

以固晶机为核心，LED固晶+半导体封装双轮驱动。公司先后推出多种类型的LED固晶机、Mini LED固晶机以及半导体芯片固晶机，业务涵盖LED固晶机、半导体设备、电容器老化测试设备、锂电池设备四大块。根据Arizton预计，2022年全球Mini/Micro LED市场规模超过10亿美元，随着Mini LED渗透率的提升，整体市场规模仍将保持高速增长。公司作为国内Mini LED固晶设备领先企业，将充分受益。半导体封测领域，封装测试已成为我国半导体产业链中最具国际竞争力的环节并处于稳步增长状态，据中国半导体协会统计，2021年我国半导体封测行业规模达到2763亿元，对封装设备需求巨大。2021年公司半导体封装设备收入达到2.15亿元，同比增长超8倍，进入快速放量阶段。凭借先进的技术水平，公司半导体固晶设备和焊线设备已获得通富微电子、扬杰科技、固得微等多家下游客户认可。展望明年，下游需求有望复苏，公司LED固晶设备和半导体封测设备营收有望持续高增。

收购开致拓展产品线，持续投入研发加深护城河。公司通过收购开致自动化，拓展LED和半导体焊线机，丰富了公司的产品线。公司2022年前三季度研发费用6128万元，同比增加27.74%。上半年新增授权专利32项，新增申请专利35项，加强公司技术实力，巩固行业领先地位。

首次覆盖，给予“增持”评级。我们看好新益昌在LED固晶机和半导体封装设备领域不断实现技术创新，实现营收与利润的快速增长。预计公司2022-2024年营收13.73/16.82/21.01亿元，归母净利润2.61/3.3/4.30亿元，对应PE为45.62/36.03/27.65倍。

风险提示: 竞争加剧，下游需求不及预期，估值与盈利预测不及预期

| 财务摘要 (百万元) | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 704 | 1,197 | 1,373 | 1,682 | 2,101 |
| (+/-)% | 7.48% | 69.90% | 14.72% | 22.54% | 24.91% |
| 归属母公司净利润 | 108 | 232 | 261 | 330 | 430 |
| (+/-)% | 22.53% | 115.78% | 12.42% | 26.61% | 30.28% |
| 每股收益 (元) | 1.40 | 2.48 | 2.55 | 3.23 | 4.21 |
| 市盈率 | 0.00 | 48.69 | 45.62 | 36.03 | 27.65 |
| 市净率 | 0.00 | 9.87 | 8.27 | 6.72 | 5.41 |
| 净资产收益率 (%) | 20.62% | 23.53% | 18.12% | 18.66% | 19.56% |
| 股息收益率 (%) | 0.00% | 0.43% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 总股本 (百万股) | 77 | 102 | 102 | 102 | 102 |

股票数据

2022/12/01

| | |
|--------------|--------------|
| 6个月目标价 (元) | |
| 收盘价 (元) | 116.49 |
| 12个月股价区间 (元) | 67.50~156.80 |
| 总市值 (百万元) | 11,951.67 |
| 总股本 (百万股) | 102 |
| A股 (百万股) | 102 |
| B股/H股 (百万股) | 0/0 |
| 日均成交量 (百万股) | 0 |

历史收益率曲线



| 涨跌幅 (%) | 1M | 3M | 12M |
|---------|------|-----|------|
| 绝对收益 | -18% | -7% | -15% |
| 相对收益 | -27% | -1% | 5% |

相关报告

《正确认识大陆半导体各环节差距，逐个击破》
--20221108

《半导体设备、零部件亟突破，决胜国产替代“上甘岭”》
--20220920

《2022年电子行业投资策略报告：三种增量、两种替代，电子成长长青》
--20211212

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001
17796350403 lijiu1@nesc.cn

证券分析师: 武梵睿

执业证书编号: S0550522110001
021-61002910 wupr@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

| 资产负债表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金 | 177 | 166 | 494 | 457 |
| 交易性金融资产 | 192 | 192 | 192 | 192 |
| 应收款项 | 703 | 807 | 996 | 1,233 |
| 存货 | 841 | 965 | 872 | 1,377 |
| 其他流动资产 | 149 | 127 | 142 | 164 |
| 流动资产合计 | 2,061 | 2,258 | 2,697 | 3,423 |
| 可供出售金融资产 | | | | |
| 长期投资净额 | 0 | 6 | 6 | 6 |
| 固定资产 | 73 | 204 | 299 | 285 |
| 无形资产 | 34 | 39 | 44 | 39 |
| 商誉 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| 非流动资产合计 | 372 | 513 | 614 | 595 |
| 资产总计 | 2,433 | 2,771 | 3,311 | 4,017 |
| 短期借款 | 193 | 143 | 93 | 43 |
| 应付款项 | 637 | 766 | 945 | 1,163 |
| 预收款项 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 一年内到期的非流动负债 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 流动负债合计 | 1,159 | 1,307 | 1,517 | 1,793 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| 长期负债合计 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| 负债合计 | 1,176 | 1,323 | 1,533 | 1,809 |
| 归属于母公司股东权益合计 | 1,249 | 1,439 | 1,770 | 2,200 |
| 少数股东权益 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 负债和股东权益总计 | 2,433 | 2,771 | 3,311 | 4,017 |

| 利润表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入 | 1,197 | 1,373 | 1,682 | 2,101 |
| 营业成本 | 686 | 844 | 1,034 | 1,289 |
| 营业税金及附加 | 8 | 7 | 8 | 11 |
| 资产减值损失 | -29 | 0 | 0 | 0 |
| 销售费用 | 87 | 103 | 126 | 158 |
| 管理费用 | 39 | 48 | 50 | 59 |
| 财务费用 | 4 | 2 | 0 | -14 |
| 公允价值变动净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 260 | 293 | 371 | 483 |
| 营业外收支净额 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 263 | 293 | 371 | 483 |
| 所得税 | 31 | 32 | 41 | 53 |
| 净利润 | 231 | 261 | 330 | 430 |
| 归属于母公司净利润 | 232 | 261 | 330 | 430 |
| 少数股东损益 | -1 | 0 | 0 | 0 |

资料来源：东北证券

| 现金流量表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| 净利润 | 231 | 261 | 330 | 430 |
| 资产减值准备 | 63 | 0 | 0 | 0 |
| 折旧及摊销 | 23 | 25 | 29 | 24 |
| 公允价值变动损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 财务费用 | 6 | 8 | 6 | 3 |
| 投资损失 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 运营资本变动 | -405 | -10 | 148 | -436 |
| 其他 | -12 | 0 | 0 | 0 |
| 经营活动净现金流量 | -96 | 284 | 513 | 22 |
| 投资活动净现金流量 | -323 | -166 | -130 | -5 |
| 融资活动净现金流量 | 489 | -129 | -56 | -53 |
| 企业自由现金流 | -367 | 117 | 378 | 1 |

| 财务与估值指标 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 每股指标 | | | | |
| 每股收益 (元) | 2.48 | 2.55 | 3.23 | 4.21 |
| 每股净资产 (元) | 12.23 | 14.09 | 17.33 | 21.54 |
| 每股经营性现金流量 (元) | -0.94 | 2.78 | 5.03 | 0.21 |
| 成长性指标 | | | | |
| 营业收入增长率 | 69.9 | 14.7 | 22.5 | 24.9 |
| 净利润增长率 | 115.8 | 12.4 | 26.6 | 30.3 |
| 盈利能力指标 | | | | |
| 毛利率 | 42.6 | 38.5 | 38.6 | 38.6 |
| 净利润率 | 19.4 | 19.0 | 19.6 | 20.5 |
| 运营效率指标 | | | | |
| 应收账款周转天数 | 141.54 | 160.00 | 155.00 | 153.00 |
| 存货周转天数 | 324.37 | 385.00 | 320.00 | 314.00 |
| 偿债能力指标 | | | | |
| 资产负债率 | 48.3 | 47.8 | 46.3 | 45.0 |
| 流动比率 | 1.78 | 1.73 | 1.78 | 1.91 |
| 速动比率 | 0.98 | 0.94 | 1.16 | 1.10 |
| 费用率指标 | | | | |
| 销售费用率 | 7.3 | 7.5 | 7.5 | 7.5 |
| 管理费用率 | 3.3 | 3.5 | 3.0 | 2.8 |
| 财务费用率 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | -0.7 |
| 分红指标 | | | | |
| 股息收益率 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 估值指标 | | | | |
| P/E (倍) | 48.69 | 45.62 | 36.03 | 27.65 |
| P/B (倍) | 9.87 | 8.27 | 6.72 | 5.41 |
| P/S (倍) | 9.94 | 8.65 | 7.06 | 5.65 |
| 净资产收益率 | 23.5 | 18.1 | 18.7 | 19.6 |

研究团队简介:

李玖: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

武芄睿: 英国南安普顿大学光电研究中心硕士, 华中科技大学光电信息本科, 武汉大学工商管理学士(双学位)。曾任华为和上海微电子光电工程师, 具有三年产业经验, 2020年加入东北证券, 现任电子行业高级分析师。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

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

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

| | | | |
|----------------------|------|-----------------------------|---|
| 股票 投资 评级 说明 | 买入 | 未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。 | 投资评级中所涉及的市场基准: A股市场以沪深300指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。 |
| | 增持 | 未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。 | |
| | 中性 | 未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。 | |
| | 减持 | 未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。 | |
| | 卖出 | 未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。 | |
| 行业 投资 评级 说明 | 优于大势 | 未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。 | |
| | 同步大势 | 未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。 | |
| | 落后大势 | 未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。 | |

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

| 地址 | 邮编 |
|---------------------------------------|--------|
| 中国吉林省长春市生态大街 6666 号 | 130119 |
| 中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座 | 100033 |
| 中国上海市浦东新区杨高南路 799 号 | 200127 |
| 中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D | 518038 |
| 中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼 | 510630 |

机构销售联系方式

| 姓名 | 办公电话 | 手机 | 邮箱 |
|-----------------|---------------|-------------|---------------------|
| 公募销售 | | | |
| 华东地区机构销售 | | | |
| 王一 (副总监) | 021-61001802 | 13761867866 | wangyi1@nesc.cn |
| 吴肖寅 | 021-61001803 | 17717370432 | wuxiaoyin@nesc.cn |
| 李瑞暄 | 021-61001802 | 18801903156 | lirx@nesc.cn |
| 周嘉茜 | 021-61001827 | 18516728369 | zhoujq@nesc.cn |
| 陈梓佳 | 021-61001887 | 19512360962 | chen_zj@nesc.cn |
| 屠诚 | 021-61001986 | 13120615210 | tucheng@nesc.cn |
| 康杭 | 021-61001986 | 18815275517 | kangh@nesc.cn |
| 丁园 | 021-61001986 | 19514638854 | dingyuan@nesc.cn |
| 吴一凡 | 021-20361258 | 19821564226 | wuyifan@nesc.cn |
| 王若舟 | 021-61002073 | 17720152425 | wangrz@nesc.cn |
| 华北地区机构销售 | | | |
| 李航 (总监) | 010-58034553 | 18515018255 | lihang@nesc.cn |
| 殷璐璐 | 010-58034557 | 18501954588 | yinlulu@nesc.cn |
| 曾彦戈 | 010-58034563 | 18501944669 | zengyg@nesc.cn |
| 吕奕伟 | 010-58034553 | 15533699982 | lyyw@nesc.com |
| 孙伟豪 | 010-58034553 | 18811582591 | sunwh@nesc.cn |
| 陈思 | 010-58034553 | 18388039903 | chen_si@nesc.cn |
| 徐鹏程 | 010-58034553 | 18210496816 | xupc@nesc.cn |
| 曲浩蕴 | 010-58034555 | 18810920858 | quhy@nesc.cn |
| 华南地区机构销售 | | | |
| 刘璇 (总监) | 0755-33975865 | 13760273833 | liu_xuan@nesc.cn |
| 刘曼 | 0755-33975865 | 15989508876 | liuman@nesc.cn |
| 王泉 | 0755-33975865 | 18516772531 | wangquan@nesc.cn |
| 王谷雨 | 0755-33975865 | 13641400353 | wanggy@nesc.cn |
| 张瀚波 | 0755-33975865 | 15906062728 | zhang_hb@nesc.cn |
| 王熙然 | 0755-33975865 | 13266512936 | wangxr_7561@nesc.cn |
| 阳晶晶 | 0755-33975865 | 18565707197 | yang_jj@nesc.cn |
| 张楠淇 | 0755-33975865 | 13823218716 | zhangnq@nesc.cn |
| 钟云柯 | 0755-33975865 | 13923804000 | zhongyk@nesc.cn |
| 杨婧 | 010-63210892 | 18817867663 | yangjing2@nesc.cn |
| 梁家滢 | 0755-33975865 | 13242061327 | liangjy@nesc.cn |
| 非公募销售 | | | |
| 华东地区机构销售 | | | |
| 李茵茵 (总监) | 021-61002151 | 18616369028 | liyinyin@nesc.cn |
| 杜嘉琛 | 021-61002136 | 15618139803 | dujiachen@nesc.cn |
| 王天鸽 | 021-61002152 | 19512216027 | wangtg@nesc.cn |
| 王家豪 | 021-61002135 | 18258963370 | wangjiahao@nesc.cn |
| 白梅柯 | 021-20361229 | 18717982570 | baimk@nesc.cn |
| 刘刚 | 021-61002151 | 18817570273 | liugang@nesc.cn |
| 曹李阳 | 021-61002151 | 13506279099 | caoly@nesc.cn |
| 曲林峰 | 021-61002151 | 18717828970 | qulf@nesc.cn |
| 华北地区机构销售 | | | |
| 温中朝 (副总监) | 010-58034555 | 13701194494 | wenzc@nesc.cn |
| 王动 | 010-58034555 | 18514201710 | wang_dong@nesc.cn |
| 闫琳 | 010-58034555 | 17862705380 | yanlin@nesc.cn |
| 张煜苑 | 010-58034553 | 13701150680 | zhangyy2@nesc.cn |