

华亚智能 (003043)

2022 年报&2023 年一季报点评: 半导体零部件国产化加速, 看好结构件龙头长期成长性 增持 (首次)

2023 年 05 月 01 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书: S0600522090004
luoyue@dwzq.com.cn

研究助理 韦译捷

执业证书: S0600122080061
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	619	669	1,004	1,413
同比	17%	8%	50%	41%
归属母公司净利润 (百万元)	150	137	213	334
同比	35%	-9%	55%	57%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.88	1.72	2.66	4.18
P/E (现价&最新股本摊薄)	32.72	35.76	23.07	14.70

关键词: #进口替代

事件 1: 公司发布 2022 年报: 2022 年公司实现营收 6.2 亿元, 同比增长 17%, 归母净利润 1.5 亿元, 同比增长 35%。

事件 2: 公司发布 2023 年一季报: 2023 年 Q1 公司实现营收 1.2 亿元, 同比下降 12%, 归母净利润 2288 万元, 同比下降 16%。

投资要点

■ 半导体零部件国产化加速, 基本面有望回暖

2022 年公司国内营收 2.3 亿元, 同比增长 6%, 海外营收 3.9 亿元, 同比增长 24%。产品仍主要服务于海外客户, 海外营收占比达 62%。2022 年上半年海外半导体零部件需求旺盛, 公司收入稳步增长。Q3 以来地缘政治、海外半导体周期下行等因素影响下游需求, 加上公司两大在建项目施工进度不及预期, 产能紧张, 收入增速放缓。考虑到国内半导体零部件进口替代提速、2023 年下半年海外半导体景气度有望复苏, 公司业绩增速有望逐步回暖。

■ 产品结构、汇兑损益短期影响盈利水平

2022 年公司销售毛利率、销售净利率分别为 37.7%、24.3%, 同比分别下降 1.8pct、提升 3.3pct。利润率上行系美元升值确认汇兑收益。2022 年期间费用率为 5.8%, 同比下降 6.8pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.9%/6.6%/3.4%/-6.1%, 同比变动-0.13/0.29/0.23/-7.18pct, 除财务费用外基本持平。2023 年 Q1 公司销售毛利率、净利率分别为 32.0%、19.5%, 同比分别下降 2.7pct、1.1pct, 利润率短期受规模效应减弱、半导体业务占比下降影响。

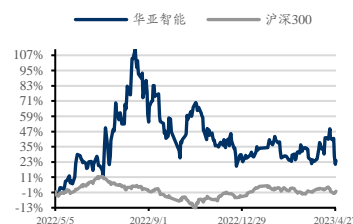
■ IPO、可转债两大项目待落地, 业绩增速有望修复

公司两大扩产项目有望于 2023 年底投产, 贡献较大业绩弹性: (1) 2021 年 IPO 项目: 总投资 3.5 亿元, 用于金属结构件扩产, 满产年产值约 4.1 亿元。(2) 2022 年可转债项目: 总投资 3.4 亿元, 投向半导体设备等领域结构件, 满产产值约 4.6 亿, 主要服务于国内客户。公司两个项目达产后产能有望翻倍, 有望迎来黄金发展期。根据我们测算, 公司主营的精密金属结构件约占半导体设备价值量的 6%, 2022 年全球市场规模约 400 亿元人民币, 公司份额不足 1%, 成长空间广阔。公司已切入 AMAT、LAM 等全球半导体设备龙头供应链体系, 后续随海外半导体景气回暖、国内零部件进口替代加速, 公司新建项目产能释放, 基本面有望逐步回暖。

盈利预测与投资评级: 我们预计 2023-2025 年公司归母净利润为 1.4/2.1/3.3 亿元, 当前市值对应 PE 为 36/23/15 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 行业周期波动风险、原材料价格波动、地缘政治冲突等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	61.44
一年最低/最高价	46.01/109.98
市净率(倍)	4.87
流通 A 股市值(百万元)	1,757.17
总市值(百万元)	4,915.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.62
资产负债率(% ,LF)	25.74
总股本(百万股)	80.00
流通 A 股(百万股)	28.60

相关研究

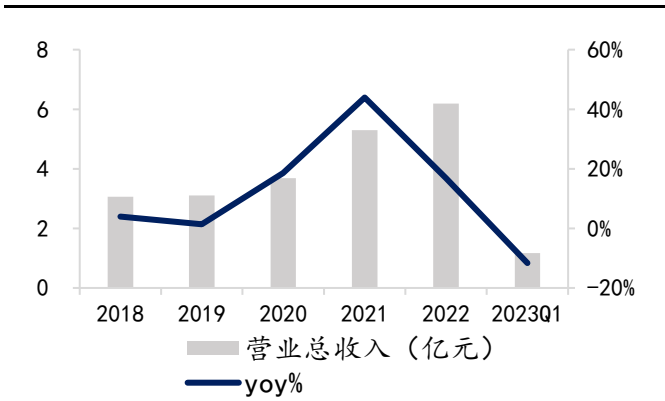
《华亚智能(003043): 2021 年年报点评: 半导体设备结构件订单饱满, 扩产迎黄金发展期》

2022-04-19

《华亚智能(003043): 2021 年业绩预告点评: 预增 42%-58%符合预期, 订单饱满, 行业高景气有望持续》

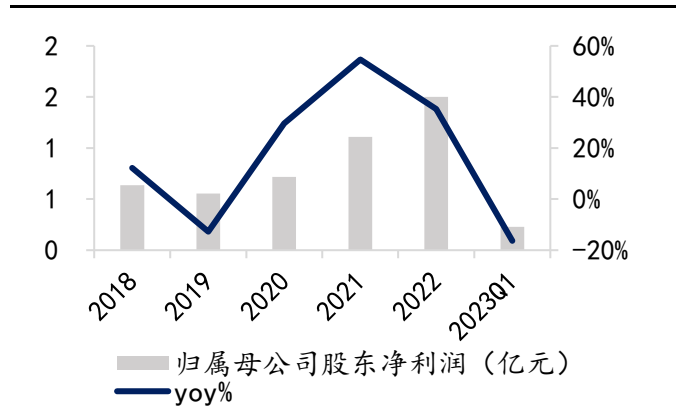
2022-01-29

图1: 2022年公司实现营业收入6.2亿元,同比增长17%



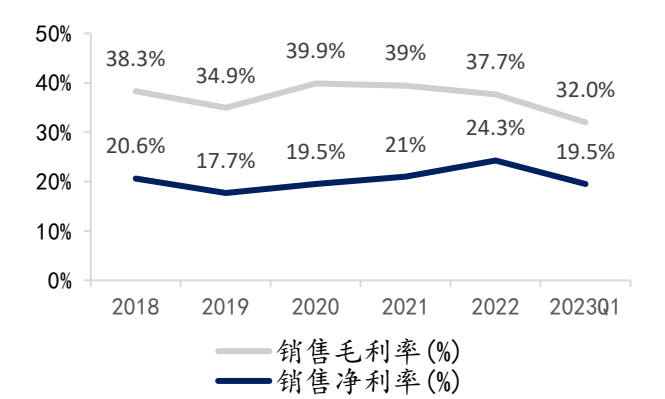
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2022年公司实现归母净利润1.5亿元,同比增长35%



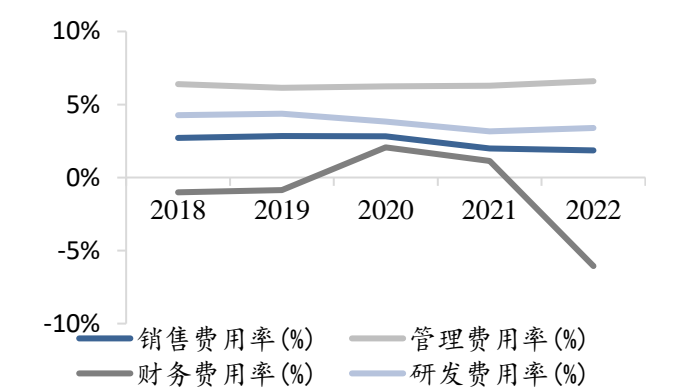
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 公司盈利水平略有下降



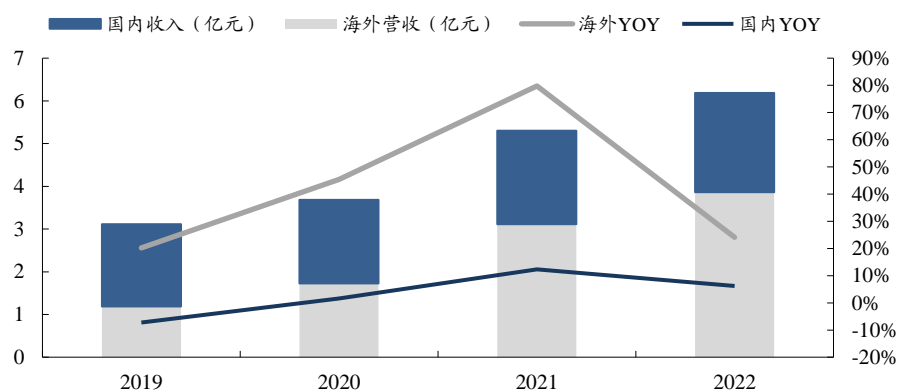
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 公司费控能力维持稳定



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2022年公司仍主要服务于海外市场



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

华亚智能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,254	1,254	1,534	1,854	营业总收入	619	669	1,004	1,413
货币资金及交易性金融资产	958	949	944	1,197	营业成本(含金融类)	386	414	619	837
经营性应收款项	188	203	382	442	税金及附加	5	6	8	12
存货	104	98	201	207	销售费用	11	13	18	21
合同资产	0	0	0	0	管理费用	41	43	65	85
其他流动资产	4	3	8	8	研发费用	21	23	35	57
非流动资产	254	386	460	482	财务费用	-38	7	10	14
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	1	2	3	4
固定资产及使用权资产	97	269	351	374	投资净收益	-2	1	2	2
在建工程	49	10	2	0	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	28	28	28	28	减值损失	-17	-5	-5	-5
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	-1	-1
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	175	160	248	389
其他非流动资产	78	78	78	78	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	1,508	1,639	1,994	2,336	利润总额	174	160	248	389
流动负债	182	176	318	325	减:所得税	24	22	35	54
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	净利润	150	137	213	334
经营性应付款项	136	128	250	238	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	1	1	2	归属母公司净利润	150	137	213	334
其他流动负债	42	44	64	82	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.88	1.72	2.66	4.18
非流动负债	243	243	243	243	EBIT	156	171	262	407
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	173	189	287	435
应付债券	224	224	224	224	毛利率(%)	37.67	38.08	38.40	40.79
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	24.26	20.55	21.21	23.66
其他非流动负债	10	10	10	10	收入增长率(%)	16.83	8.00	50.13	40.75
负债合计	424	418	560	567	归母净利润增长率(%)	35.25	-8.52	55.00	56.97
归属母公司股东权益	1,083	1,220	1,433	1,768					
少数股东权益	1	1	1	1					
所有者权益合计	1,084	1,221	1,434	1,768					
负债和股东权益	1,508	1,639	1,994	2,336					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	174	158	110	316	每股净资产(元)	12.33	14.05	16.71	20.89
投资活动现金流	-136	-149	-99	-49	最新发行在外股份(百万股)	80	80	80	80
筹资活动现金流	311	-18	-16	-14	ROIC(%)	12.34	10.60	14.42	19.05
现金净增加额	371	-10	-5	254	ROE-摊薄(%)	13.88	11.26	14.86	18.92
折旧和摊销	16	18	25	29	资产负债率(%)	28.14	25.52	28.10	24.29
资本开支	-133	-151	-101	-51	P/E(现价&最新股本摊薄)	32.72	35.76	23.07	14.70
营运资本变动	11	-20	-149	-64	P/B(现价)	4.98	4.37	3.68	2.94

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

