



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

买入 (维持)

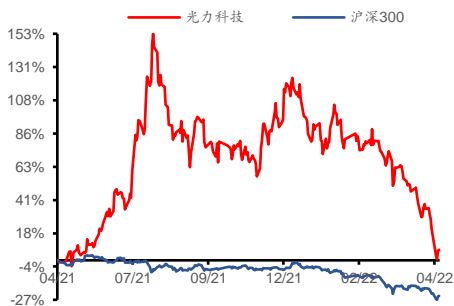
行业: 机械设备
日期: 2022年4月29日

分析师: 陈宇哲
Tel: 021-53686143
E-mail: chenyzhe@shzq.com
SAC 编号: S0870521100002
联系人: 李挺
Tel: 021-53686154
E-mail: liting@shzq.com
SAC 编号: S0870121070008

基本数据

最新收盘价 (元)	19.31
12mth A 股价格区间 (元)	17.29-45.62
总股本 (百万股)	269.64
无限售 A 股/总股本	70.21%
流通市值 (亿元)	36.56

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

《光力科技 (300480) 公司点评: 本土化机型实现批量销售, 半导体设备布局进入收获期》

——2022年01月28日

《光力科技 (300480.SZ) 深度报告: 海外并购以“长技”, 本土研发以“制夷”》

——2022年01月12日

并表 ADT 半导体业务快速增长, 空气主轴打开长期成长空间

■ 事件描述

3月30日及4月28日, 公司发布2021年报及2022年一季度报告, 2021年全年公司实现营业收入5.30亿元, 同比增长70.33%, 实现归母净利润1.18亿元, 同比增长98.78%; 2022年一季度实现营业收入1.20亿元, 同比增长165.66%, 实现归母净利润0.20亿元, 同比增长155.30%。

■ 核心观点

控股 ADT, 叠加国产化设备推广顺利, 半导体封测装备业务快速发展。21年公司安全生产监控装备营业收入2.92亿元, 同比增长7.15%; 半导体封测装备收入2.38亿元, 同比增长518.74%, 占营收比重由12.35%提升至44.86%。半导体封测装备业务显著增加主要系控股以色列 ADT (持股达94.9%) 后开始并表, 同时国产化设备 8230 推广顺利, 叠加国内工厂产能持续提升, 实现批量销售。

半导体封测装备持续紧缺, 新基地产能释放有望带来半导体封测装备业务持续快速增长。据 DISCO FY21Q3 财报数据, DISCO 订单积压金额已持续攀升 5 个季度, 半导体封测装备市场依旧十分紧缺。公司学习吸收海外并购子公司深厚技术经验, 现已研发投放 8230、6230、6110 等国产化设备, 其中 8230 已进入头部封测企业并形成销售, 目前订单充足。定增项目郑州航空港基地一期预计将于 22 年二季度投产, 新产能释放有望推动半导体封测装备业务持续快速增长。

空气主轴项目稳步推进, 打开长期成长空间。21年公司启动了超精密高刚度空气主轴研发及产业化项目, 作为既拥有划片机又拥有空气主轴技术的公司, 项目完成后将不仅提升划片机配套空气主轴产能, 确保半导体封测装备供应链安全和稳定, 还巩固了公司在半导体设备核心零部件领域的竞争优势, 增强公司综合竞争力。同时空气主轴还可应用于汽车喷漆、光学镜片精加工等其他应用领域, 打开公司长期成长空间。

■ 盈利预测

维持“买入”评级。我们预计公司2022-2024年净利润分别为2.29、3.58和5.36亿元, 对应EPS分别为0.85、1.33和1.99元。当前股价对应2022-2024年PE值分别为22.72、14.56和9.72倍。我们看好公司自研本土化划片机型与耗材受益于技术突破和成本降低等因素快速提升竞争优势, 在行业快速增长、海外龙头产能不足的情况下迎来国产替代的良机, 同时依托于核心零部件空气主轴的自研和扩张, 进一步打造半导体零部件核心设备平台, 打开未来成长空间。

■ 风险提示

半导体封测行业增长、划片机与主轴产能扩张、行业竞争激烈。

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	530	1119	1631	2266
年增长率	70.3%	111.0%	45.8%	39.0%
归母净利润	118	229	358	536
年增长率	98.8%	94.2%	56.0%	49.9%
每股收益 (元)	0.46	0.85	1.33	1.99
市盈率 (X)	74.61	22.72	14.56	9.72
市净率 (X)	6.91	3.32	2.70	2.11

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2022年04月28日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	471	112	163	379
应收票据及应收账款	372	644	734	830
存货	182	308	396	492
其他流动资产	65	72	93	120
流动资产合计	1090	1135	1386	1821
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	3	3	3	3
固定资产	44	238	408	556
在建工程	47	117	187	257
无形资产	84	112	127	148
其他非流动资产	448	451	455	461
非流动资产合计	626	921	1181	1425
资产总计	1716	2057	2568	3246
短期借款	35	2	23	0
应付票据及应付账款	93	182	247	324
合同负债	26	51	73	101
其他流动负债	79	106	146	198
流动负债合计	233	341	489	623
长期借款	95	95	95	95
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	39	38	38	38
非流动负债合计	134	133	133	133
负债合计	368	474	622	756
股本	270	270	270	270
资本公积	601	601	601	601
留存收益	471	700	1057	1593
归属母公司股东权益	1340	1571	1928	2464
少数股东权益	8	12	18	26
股东权益合计	1348	1583	1946	2490
负债和股东权益合计	1716	2057	2568	3246

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流量	60	6	351	565
净利润	120	233	363	544
折旧摊销	18	42	65	88
营运资金变动	-40	-264	-73	-61
其他	-38	-6	-4	-7
投资活动现金流量	-208	-328	-317	-322
资本支出	-16	-337	-324	-331
投资变动	-193	0	0	0
其他	0	9	7	9
筹资活动现金流量	438	-37	17	-26
债权融资	36	-8	0	0
股权融资	540	0	0	0
其他	-139	-29	17	-26
现金净流量	288	-359	51	216

利润表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	530	1119	1631	2266
营业成本	247	511	730	1007
营业税金及附加	5	11	16	23
销售费用	64	129	178	235
管理费用	71	143	198	262
研发费用	62	112	163	227
财务费用	8	-5	-1	-5
资产减值损失	-8	0	0	0
投资收益	40	9	7	9
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	127	273	427	640
营业外收支净额	1	1	1	1
利润总额	127	274	427	640
所得税	7	41	64	96
净利润	120	233	363	544
少数股东损益	2	4	6	9
归属母公司股东净利润	118	229	358	536

主要指标

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
盈利能力指标				
毛利率	53.4%	54.4%	55.3%	55.6%
净利率	22.3%	20.5%	21.9%	23.6%
净资产收益率	8.8%	14.6%	18.5%	21.7%
资产回报率	6.9%	11.1%	13.9%	16.5%
投资回报率	6.3%	13.3%	17.2%	20.5%
成长能力指标				
营业收入增长率	70.3%	111.0%	45.8%	39.0%
EBIT 增长率	15.6%	164.1%	58.6%	48.9%
归母净利润增长率	98.8%	94.2%	56.0%	49.9%
每股指标 (元)				
每股收益	0.46	0.85	1.33	1.99
每股净资产	4.97	5.82	7.15	9.14
每股经营现金流	0.22	0.02	1.30	2.10
每股股利				
营运能力指标				
总资产周转率	0.31	0.54	0.64	0.70
应收账款周转率	1.65	2.09	2.81	3.65
存货周转率	1.36	1.66	1.84	2.05
偿债能力指标				
资产负债率	21.4%	23.0%	24.2%	23.3%
流动比率	4.67	3.33	2.84	2.92
速动比率	3.78	2.29	1.89	1.98
估值指标				
P/E	74.61	22.72	14.56	9.72
P/B	6.91	3.32	2.70	2.11
EV/EBITDA	75.60	16.93	10.67	6.91

资料来源: Wind, 上海证券研究所

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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断