

华亚智能 (003043.SZ)

业绩稳定增长，半导体零部件国产替代加速

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	530	619	669	1,002	1,403
增长率 yoy (%)	43.9	16.8	8.0	49.8	40.0
归母净利润(百万元)	111	150	136	211	329
增长率 yoy (%)	54.7	35.3	-9.6	55.2	56.2
ROE (%)	12.9	13.9	11.4	15.2	19.4
EPS 最新摊薄(元)	1.39	1.88	1.70	2.64	4.12
P/E(倍)	39.3	29.0	32.1	20.7	13.2
P/B(倍)	5.1	4.4	4.0	3.4	2.7

资料来源: 长城证券产业金融研究院

事件: 公司发布 2022 年报及 2023 年一季报, 2022 年全年公司实现营收 6.19 亿元, 同比增长 16.83%; 实现归母净利润 1.50 亿元, 同比增长 35.25%; 实现扣非净利润 1.51 亿元, 同比增长 42.61%; 公司 2023 年 Q1 实现营收 1.17 亿元, 同比下降 11.65%, 环比下降 26.85%; 实现归母净利润 0.23 亿元, 同比下降 16.32%, 环比下降 24.74%; 实现扣非归母净利润 0.19 亿元, 同比下降 25.30%, 环比下降 27.91%。

精密金属结构件业务稳健增长, 成本增加影响 22 年利润: 2022 年公司业绩同比增长, 下游客户订单增加, 公司核心主业精密金属结构件产品销量同比增长带动整体业绩增长。分产品来看: 2022 年, 公司精密金属结构件营收 6.11 亿, 同比增长 17.22%, 营收占比 98.61%, 毛利率 37.43%; 半导体设备维修营收 0.06 亿元, 同比下降 7.44%, 营收占比 1.03%, 毛利率 45.64%。2022 年公司综合毛利率为 37.67%, 同比下降 1.75pct; 净利率为 24.26%, 同比增长 3.29pct, 毛利率短期承压, 主要系公司精密金属结构件产品成本增加、产品毛利率下滑影响公司整体毛利率。费用方面, 2022 年全年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.86%/6.59%/3.39%/-6.06%, 同比变动分别为 -0.13/+0.29/+0.23/-7.18pct。公司财务费用变动主要系汇率变动导致汇兑损益增加。受半导体领域需求下滑等影响, 公司 2023 年 Q1 业绩同比下滑。为了提升营收, 降本增效, 公司积极开拓国内半导体新客户和开发新产品, 提升国内的订单需求增加半导体领域的营收, 并利用新释放的产能增加了其他领域的产品加工制造能力, 同时缩减部分其他方面的开支。

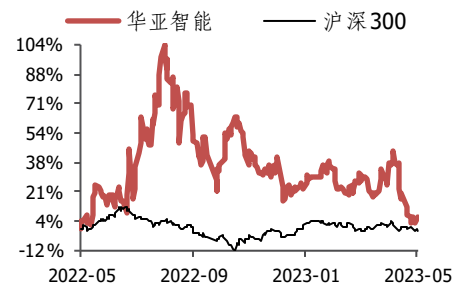
深耕精密金属结构制造领域, 积极开拓新能源业务: 公司深耕全球精密金属结构制造市场, 为下游客户提供多样化、多品种、工艺复杂、精密度高的精密金属制造服务。公司专注于向国内外领先的高端设备制造商提供“小批量、多品种、工艺复杂、精密度高”的定制化精密金属结构件产品, 可为全球客户提供多品种、高质量、反应快速的精密金属结构件及集成装配产品。在新能源领域, 公司积极开拓逆变器、储能、充电设备、新能源汽车用等国内应用市场业务。2022 年度公司新能源的销售占比约 25%, 是公司第二大的业

增持 (首次评级)

股票信息

行业	电子
2023 年 5 月 16 日收盘价(元)	54.53
总市值(百万元)	4,362.40
流通市值(百万元)	1,559.55
总股本(百万股)	80.00
流通股本(百万股)	28.60
近 3 月日均成交额(百万元)	145.10

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

务。公司新能源及电力设备领域的产品目前主要应用在光伏逆变器、储能逆变器、储能设备上。随着产能得到释放，公司已拓展了不同型号、不同功率的储能柜、储能逆变器等新能源电池用的结构件。随着公司业务在新能源领域不断开拓，公司新能源业绩有望能进一步提升。

积极布局新产能，半导体零部件国产替代加速：公司精密金属结构件产品广泛应用于半导体设备领域。据 Gartner 数据显示，预计 2023 年全球半导体市场总收入为 5320 亿美元，市场空间较广阔。2021 年，公司发布 IPO 项目，拟投资 3.50 亿元用于“精密金属结构件扩建项目”和“精密金属制造服务智能化研发中心项目”；“精密金属结构件扩建项目”预计在 2024 年 6 月 30 日后正式投产，预计项目满产产值能达 4.10 亿元，项目达产后，预计每年新增产能可达到：半导体设备结构件 0.39 万套、新能源及电力设备结构件 7.18 万台、通用设备结构件 4.40 台、轨道交通结构件 250 列、医疗设备结构件 2.70 台；“精密金属制造服务智能化研发中心项目”预计在 2023 年 12 月 31 日后完工并投入使用。2022 年，公司发布可转债项目，拟投资 3.40 亿元用于“半导体设备等领域精密金属部件智能化生产新建项目”，该项目预计在 2024 年 12 月 31 日后投产，预计项目满产产值能达 4.56 亿元，项目达产后，年产半导体设备等领域精密金属部件约 2.30 万套/件。随着公司产能的逐步释放，公司在半导体零部件领域的市占率有望进一步提升。公司针对半导体设备领域的精密金属制造技术不断改进和创新，有望受益于半导体行业的持续发展。随着我国通过不断引进吸收国外先进技术和自主创新，逐渐发展成为高端装备制造业大国，半导体等行业对高端精密金属产品需求急速增长，促使上游精密金属制造等行业的迅速发展。受益于国产代替进程的加速，公司的市场地位有望进一步提升。

首次覆盖，给予“增持”评级：公司主要从事高端精密金属零部件的研发、生产和销售。公司的主要产品或服务为晶圆刻蚀气体输送中心结构件、晶圆(清洗、沉积)控制平台结构件、晶圆成膜设备(PECVD)气体输送装置结构件、超高亮度 LED 和功率器件外延片、芯片薄膜沉积设备零部件、晶圆检测设备(AWX)成像检测平台结构件等，广泛应用于半导体设备领域、新能源及电力设备领域、医疗器械领域和通用设备领域。随着公司在半导体零部件领域和新能源的不断发展、公司新产能的不断释放，下游市场需求回暖，国内半导体零部件进口替代提速，公司业绩有望更上新台阶。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.36 亿元、2.11 亿元、3.29 亿元，EPS 分别为 1.70 元、2.64 元、4.12 元，PE 分别为 32X、20X、13X。

风险提示：宏观经济波动风险、下游需求不及预期、技术开发和迭代升级风险、市场竞争加剧。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	912	1254	1440	1975	2604
现金	279	657	710	1063	1489
应收票据及应收账款	207	184	274	376	521
其他应收款	5	4	6	9	12
预付账款	10	4	11	12	21
存货	110	104	138	214	261
其他流动资产	301	301	301	301	301
非流动资产	118	254	261	325	389
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	86	87	99	161	223
无形资产	17	28	28	29	30
其他非流动资产	15	139	134	134	136
资产总计	1030	1508	1701	2299	2993
流动负债	165	182	315	750	1165
短期借款	0	0	102	389	796
应付票据及应付账款	126	136	124	268	271
其他流动负债	39	45	89	93	98
非流动负债	4	243	199	166	132
长期借款	0	224	181	147	114
其他非流动负债	4	18	18	18	18
负债合计	169	424	514	915	1298
少数股东权益	1	1	1	1	0
股本	80	80	80	80	80
资本公积	494	494	494	494	494
留存收益	286	412	533	716	990
归属母公司股东权益	859	1083	1186	1383	1695
负债和股东权益	1030	1508	1701	2299	2993

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	66	174	-13	177	148
净利润	111	150	136	211	329
折旧摊销	13	14	12	18	27
财务费用	6	-38	-15	-12	-6
投资损失	-4	2	-1	-1	-1
营运资金变动	-73	11	-147	-42	-207
其他经营现金流	13	34	2	4	6
投资活动现金流	-329	-136	-18	-79	-89
资本支出	22	133	20	81	91
长期投资	-300	-12	0	0	0
其他投资现金流	-7	9	1	2	2
筹资活动现金流	351	311	-18	-32	-41
短期借款	0	0	102	287	407
长期借款	0	224	-44	-33	-34
普通股增加	20	0	0	0	0
资本公积增加	330	0	0	0	0
其他筹资现金流	2	87	-76	-286	-415
现金净增加额	84	371	-49	66	18

资料来源: 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	530	619	669	1002	1403
营业成本	321	386	437	636	859
营业税金及附加	4	5	6	8	12
销售费用	11	11	16	23	30
管理费用	33	41	42	64	74
研发费用	17	21	25	35	46
财务费用	6	-38	-15	-12	-6
资产和信用减值损失	-14	-17	-3	-5	-8
其他收益	1	1	1	1	1
公允价值变动收益	3	2	1	2	2
投资净收益	4	-2	1	1	1
资产处置收益	-1	0	-0	-0	-0
营业利润	131	175	158	246	384
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	131	174	158	246	384
所得税	19	24	22	35	55
净利润	111	150	136	211	329
少数股东损益	0	0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	111	150	136	211	329
EBITDA	142	184	159	258	413
EPS (元/股)	1.39	1.88	1.70	2.64	4.12

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	43.9	16.8	8.0	49.8	40.0
营业利润 (%)	55.5	33.9	-9.5	55.7	56.0
归属母公司净利润 (%)	54.7	35.3	-9.6	55.2	56.2
获利能力					
毛利率 (%)	39.4	37.7	34.6	36.6	38.8
净利率 (%)	21.0	24.3	20.3	21.0	23.5
ROE (%)	12.9	13.9	11.4	15.2	19.4
ROIC (%)	12.7	11.2	8.3	10.4	12.4
偿债能力					
资产负债率 (%)	16.4	28.1	30.2	39.8	43.4
净负债比率 (%)	-32.3	-39.8	-32.2	-34.6	-31.1
流动比率	5.5	6.9	4.6	2.6	2.2
速动比率	4.8	6.3	4.1	2.3	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.5	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	3.4	3.2	3.1	3.2	3.2
应付账款周转率	5.3	5.0	5.2	5.2	5.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.39	1.88	1.70	2.64	4.12
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.83	2.18	-0.16	2.21	1.85
每股净资产 (最新摊薄)	10.74	12.33	13.63	16.09	19.99
估值比率					
P/E	39.3	29.0	32.1	20.7	13.2
P/B	5.1	4.4	4.0	3.4	2.7
EV/EBITDA	26.7	19.7	23.1	13.9	8.6

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681
网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编：100044
传真：86-10-88366686