

光力科技(300480)

专用设备/机械设备

发布时间: 2022-04-04

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

## 业绩高速增长，半导体划片机放量值得期待

上次评级: 买入

事件: 公司近期发布年报及一季报预告, 2021 年实现营收 5.30 亿元 (yoy70.33%); 归母净利润 1.18 亿元 (yoy98.78%); 同时发布 2022Q1 业绩预告, 预计盈利 1973.93-2368.71 万元 (yoy150%-200%), 对此点评如下:

**国产化半导体划片机开始批量销售, 控股 ADT 提供业绩弹性。**2021 年公司国产化半导体划片机 8230 开始批量销售; ADT 在 2021 年实现收入 2.16 亿元, 自 5 月份开始并表, 2021 年 5-12 月纳入上市公司层面的收入为 1.57 亿元, 据此前披露的业绩预增公告, 约增加 6000 万元净利润 (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)。若剔除该项非经, 归母净利润相较 2020 年增长 29%, 显示公司主体 (本土+ADT) 经营情况呈现良好态势。

**新增产能即将达产, 2022 年为国产化半导体划片机放量之年。**公司产能规划 500 台/年的郑州航空港区基地即将于 2022 年中正式达产, 老厂房也在不断扩充产能, 将缓解 2021 年的产能瓶颈。面向第三代半导体应用材料的高端切割设备 6110 (半自动单轴切割划片机) 产品亦在稳步推进。此外, 核心零部件空气主轴国产化进展持续进行, 有望缓解产能瓶颈, 推动降本增效, 同时凭借其优异的特性在晶圆表面 CMP 平坦化设备、超薄晶圆研磨减薄设备、汽车喷漆、光学玻璃研磨等领域也有较多应用, 有望进一步打开成长空间。

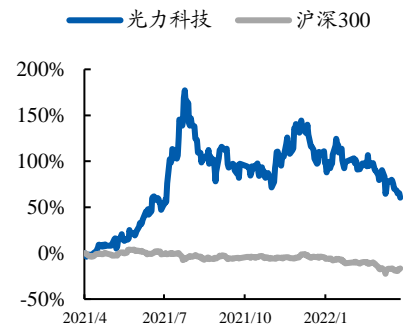
**重申投资逻辑:** (1) 半导体晶圆划片机全球市场空间约 60 亿, 国内除 ADT 占不到 5% 的份额, 均由 DISCO 等海外厂商占据, 国产替代空间广阔; (2) 海外对标: 日本 DISCO 聚焦半导体切、削、磨三大工艺, 115 亿收入, 支撑 700 多亿人民币市值; (3) 光力三次海外并购且顺利整合, 兼具品牌、技术、供应链, 本土化机型有望放量。

**投资建议与评级:** 预计公司 2022-2024 年净利润分别为 2.2/3.29/4.31 亿, 对应 PE 分别为 32x、22x、17x, 继续给予“买入”评级。

**风险提示:** 新品交付不及预期; 行业需求不及预期

股票数据	2022/04/01
6 个月目标价 (元)	31.69
收盘价 (元)	26.41
12 个月股价区间 (元)	15.82-45.62
总市值 (百万元)	7,121.17
总股本 (百万股)	270
A 股 (百万股)	270
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	3

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-19%	-23%	68%
相对收益	-11%	-10%	84%

### 相关报告

《光力科技: 海外并购+本土研发, 半导体划片机有望放量》

--20211125

### 证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002  
021-20361113 liujun@nesc.cn

### 研究助理: 许光坦

执业证书编号: S0550121050011  
021-20361113 xugt@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	311	530	1,091	1,490	1,897
(+/-)%	4.94%	70.33%	105.75%	36.55%	27.31%
归属母公司净利润	59	118	220	329	431
(+/-)%	5.76%	98.78%	86.49%	49.67%	30.96%
每股收益 (元)	0.24	0.46	0.82	1.22	1.60
市盈率	56.38	74.61	32.37	21.63	16.51
市净率	4.37	6.91	4.66	3.91	3.22
净资产收益率 (%)	7.68%	8.80%	14.41%	18.09%	19.48%
股息收益率 (%)	0.00%	0.38%	0.42%	0.44%	0.38%
总股本 (百万股)	249	270	270	270	270

**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	471	124	140	56
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	372	877	1,177	1,479
存货	182	384	503	635
其他流动资产	65	113	156	195
<b>流动资产合计</b>	<b>1,090</b>	<b>1,498</b>	<b>1,976</b>	<b>2,365</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	44	42	28	2
无形资产	84	100	114	130
商誉	415	535	677	828
<b>非流动资产合计</b>	<b>626</b>	<b>763</b>	<b>908</b>	<b>1,050</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,716</b>	<b>2,261</b>	<b>2,884</b>	<b>3,415</b>
短期借款	35	0	0	0
应付款项	93	173	235	297
预收款项	1	23	17	24
一年内到期的非流动负债	12	12	12	12
<b>流动负债合计</b>	<b>233</b>	<b>389</b>	<b>513</b>	<b>645</b>
长期借款	95	295	495	495
其他长期负债	39	39	39	39
<b>长期负债合计</b>	<b>134</b>	<b>334</b>	<b>534</b>	<b>534</b>
<b>负债合计</b>	<b>368</b>	<b>723</b>	<b>1,047</b>	<b>1,179</b>
归属于母公司股东权益合计	1,340	1,527	1,821	2,214
少数股东权益	8	11	16	22
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,716</b>	<b>2,261</b>	<b>2,884</b>	<b>3,415</b>

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>530</b>	<b>1,091</b>	<b>1,490</b>	<b>1,897</b>
营业成本	247	551	720	900
营业税金及附加	5	13	17	22
资产减值损失	-8	0	0	0
销售费用	64	98	124	175
管理费用	71	164	223	283
财务费用	8	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	40	38	60	84
<b>营业利润</b>	<b>127</b>	<b>232</b>	<b>360</b>	<b>466</b>
营业外收支净额	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>127</b>	<b>233</b>	<b>361</b>	<b>467</b>
所得税	7	10	27	30
净利润	120	223	334	437
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>118</b>	<b>220</b>	<b>329</b>	<b>431</b>
少数股东损益	2	3	5	6

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>净利润</b>	<b>120</b>	<b>223</b>	<b>334</b>	<b>437</b>
资产减值准备	4	0	0	0
折旧及摊销	18	50	66	81
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	6	0	0	0
投资损失	-40	-38	-60	-84
运营资本变动	-40	-565	-337	-341
其他	-7	-1	-1	-2
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>60</b>	<b>-331</b>	<b>2</b>	<b>92</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-208</b>	<b>-148</b>	<b>-150</b>	<b>-138</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>438</b>	<b>132</b>	<b>164</b>	<b>-38</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-13</b>	<b>-578</b>	<b>-278</b>	<b>-218</b>

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.46	0.82	1.22	1.60
每股净资产 (元)	4.97	5.66	6.75	8.21
每股经营性现金流量	0.22	-1.23	0.01	0.34
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	70.3%	105.8%	36.6%	27.3%
净利润增长率	98.8%	86.5%	49.7%	31.0%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	53.4%	49.5%	51.7%	52.5%
净利润率	22.3%	20.2%	22.1%	22.7%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	221.40	225.03	225.90	224.86
存货周转天数	268.99	254.64	255.11	257.27
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	21.4%	32.0%	36.3%	34.5%
流动比率	4.67	3.85	3.85	3.67
速动比率	3.78	2.73	2.73	2.54
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	12.1%	9.0%	8.3%	9.3%
管理费用率	13.5%	15.0%	15.0%	14.9%
财务费用率	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>分红指标</b>				
分红比例	21.7%	15.1%	10.8%	8.9%
股息收益率	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	74.61	32.37	21.63	16.51
P/B (倍)	6.91	4.66	3.91	3.22
P/S (倍)	13.43	6.53	4.78	3.75
净资产收益率	8.8%	14.4%	18.1%	19.5%

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

许光坦：上海交通大学硕士，南京航空航天大学本科，2021年加入东北证券，从事机械行业研究工作。

**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
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	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
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17863705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
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
张翰波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengl@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王星羽	0755-33975865	13612914135	wangxy_7550@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
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
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