

2023年05月04日

新益昌 (688383.SH)

公司快报

固晶设备龙头厂商，Mini LED 与半导体设备前景可期

 投资评级 **增持-A(首次)**

 股价(2023-05-04) **119.84 元**

交易数据

总市值(百万元)	12,239.69
流通市值(百万元)	3,770.43
总股本(百万股)	102.13
流通股本(百万股)	31.46
12个月价格区间	152.00/87.70

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.9	7.78	40.26
绝对收益	-6.38	5.09	40.61

 分析师 **孙远峰**

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.com

 分析师 **王臣复**

 SAC 执业证书编号: S0910523020006
 wangchenfu@huajinsec.com

相关报告

◆ **固晶设备龙头厂商，业绩短期承压：**公司主要从事 LED、电容器、半导体、锂电池等行业智能制造装备的研发、生产和销售，为客户实现智能制造提供先进、稳定的装备及解决方案。经过多年的发展和积累，公司已经成为国内 LED 固晶机、电容器老化测试智能制造装备领域的领先企业，同时凭借深厚的研发实力和持续的技术创新能力，成功进入了半导体固晶机和锂电池设备领域。此外，公司部分智能制造装备产品核心零部件如驱动器、高精度读数头及直线电机、音圈电机等已经实现自研自产，是国内少有的具备核心零部件自主研发与生产能力的智能制造装备企业。2022 年，由于受下游产业需求收缩等不利影响，公司实现营业收入 118,365.59 万元，较上年同期减少 1.08%，归属于上市公司所有者的净利润 20,471.49 万元，较上年同期减少 11.76%，2022 年 Q4，公司单季度营收和业绩均承受较大压力。2023 年一季度，我们看到公司营收无论从环比还是同比均实现正增长，归母净利润也回归到相对正常的水位。

◆ **持续研发，Mini LED 与半导体设备前景可期：**公司一直专注于智能制造装备的技术研发，增强核心竞争力，提高对市场的快速反应能力及持续技术创新能力，优化可持续发展内核。尤其是在 Mini LED、Micro LED、半导体封测领域智能制造装备等新产品新应用领域的研发投入持续增加，为产品的未来市场开发奠定坚实基础。历经多年技术积累和业务发展，公司积累了一大批以国内知名公司及国际知名厂商为核心的优质客户群体。公司通过自主研发掌握了高速混合信号无线传输技术、并行计算技术、Mini LED 缺陷检测算法、智慧产线等多项核心技术，已成功研发出了可用于 Mini LED 生产的智能制造装备，达到行业领先水平。Mini/Micro LED 被看作未来 LED 显示技术的主流和发展趋势，是继 LED 户内外显示屏、LED 小间距之后 LED 显示技术升级的新产品，具有“薄膜化，微小化，阵列化”的优势，将逐步导入产业应用。在 LED 设备领域，公司的客户包括国星光电、三安光电、鸿利智汇、瑞丰光电、雷曼光电等优秀企业，并与国际知名厂商 SAMSUNG、亿光电子等长期保持良好合作。公司的半导体封测业务涵盖 MEMS、模拟、数模混合、分立器件等领域，为包括晶导微、灿瑞科技、扬杰科技、通富微、固锝电子、华天科技等知名公司在内的庞大优质客户群体提供定制化服务。根据 SEMI 研究统计，在半导体前道与后道工序的全生命周期制程中，封装设备约占半导体设备市场规模的 6%，其中焊线机占封装设备市场规模的 32%。

◆ **投资建议：**我们预测公司 2023 年至 2025 年分别实现营收 15.38 亿元、19.01 亿元、23.51 亿元，同比增速分别为 29.9%、23.6%、23.7%，分别实现归母净利润 2.93 亿元、4.04 亿元、5.03 亿元，同比增速分别为 43.2%、37.9%、24.5%，对应的 PE 分别为 41.8 倍、30.3 倍、24.3 倍。考虑到公司国内固晶设备龙头地位，下游 Mini LED 与半导体设备均具备较广阔的空间，首次覆盖，给予增持-A 建议。

◆ **风险提示：**终端市场发展不及预期的风险、设备技术迭代的风险、行业竞争加剧带



来的风险、产品研发不及预期的风险。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,197	1,184	1,538	1,901	2,351
YoY(%)	69.9	-1.1	29.9	23.6	23.7
净利润(百万元)	232	205	293	404	503
YoY(%)	115.8	-11.8	43.2	37.9	24.5
毛利率(%)	42.6	43.6	41.0	41.0	41.0
EPS(摊薄/元)	2.27	2.00	2.87	3.96	4.93
ROE(%)	18.4	14.8	17.5	19.4	19.5
P/E(倍)	52.8	59.8	41.8	30.3	24.3
P/B(倍)	9.8	8.9	7.4	5.9	4.8
净利率(%)	19.4	17.3	19.1	21.3	21.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2061	1975	3148	2973	4434	营业收入	1197	1184	1538	1901	2351
现金	177	352	461	397	565	营业成本	686	667	907	1121	1387
应收票据及应收账款	703	833	1162	1304	1746	营业税金及附加	8	6	8	10	12
预付账款	3	4	5	6	8	营业费用	87	94	100	114	129
存货	841	644	1375	1121	1966	管理费用	39	39	46	49	59
其他流动资产	337	141	144	144	148	研发费用	76	90	92	105	118
非流动资产	372	470	518	570	643	财务费用	4	15	9	15	18
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-63	-80	-62	-67	-94
固定资产	73	323	337	359	398	公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
无形资产	34	30	34	34	32	投资净收益	2	3	1	2	2
其他非流动资产	265	117	147	177	213	营业利润	260	225	324	447	556
资产总计	2433	2445	3665	3542	5077	营业外收入	3	0	1	1	1
流动负债	1159	1055	1978	1448	2477	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	193	610	610	610	610	利润总额	263	225	325	448	557
应付票据及应付账款	637	277	965	570	1329	所得税	31	21	32	45	56
其他流动负债	329	168	404	268	539	税后利润	231	203	292	403	501
非流动负债	17	13	17	22	25	少数股东损益	-1	-1	-1	-1	-2
长期借款	0	0	4	9	13	归属母公司净利润	232	205	293	404	503
其他非流动负债	17	13	13	13	13	EBITDA	283	273	383	510	623
负债合计	1176	1067	1995	1469	2502	主要财务比率					
少数股东权益	8	7	6	5	3	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	102	102	102	102	102	成长能力					
资本公积	748	748	748	748	748	营业收入(%)	69.9	-1.1	29.9	23.6	23.7
留存收益	399	553	845	1248	1750	营业利润(%)	113.8	-13.6	44.3	37.8	24.4
归属母公司股东权益	1249	1371	1664	2068	2571	归属于母公司净利润(%)	115.8	-11.8	43.2	37.9	24.5
负债和股东权益	2433	2445	3665	3542	5077	获利能力					
						毛利率(%)	42.6	43.6	41.0	41.0	41.0
						净利率(%)	19.4	17.3	19.1	21.3	21.4
						ROE(%)	18.4	14.8	17.5	19.4	19.5
						ROIC(%)	16.3	11.4	13.8	15.8	16.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	48.3	43.6	54.4	41.5	49.3
						流动比率	1.8	1.9	1.6	2.1	1.8
						速动比率	0.9	1.1	0.8	1.2	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	2.0	1.5	1.5	1.5	1.5
						应付账款周转率	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
						估值比率					
						P/E	52.8	59.8	41.8	30.3	24.3
						P/B	9.8	8.9	7.4	5.9	4.8
						EV/EBITDA	42.7	45.8	32.4	24.4	19.8

现金流量表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-96	-273	202	33	295
净利润	231	203	292	403	501
折旧摊销	14	22	33	38	43
财务费用	4	15	9	15	18
投资损失	-2	-3	-1	-2	-2
营运资金变动	-405	-596	-132	-421	-265
其他经营现金流	61	86	0	0	0
投资活动现金流	-323	110	-80	-88	-114
筹资活动现金流	489	321	-13	-9	-13
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.27	2.00	2.87	3.96	4.93
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.94	-2.67	1.97	0.32	2.89
每股净资产(最新摊薄)	12.23	13.42	16.29	20.25	25.17

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王臣复声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn