

伟测科技(688372)

半导体/电子

发布时间: 2023-01-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

盈利超预期, 高端测试带动业绩高增

事件:

1月19日, 公司发布2022年年度业绩预告, 预计公司2022年实现归母净利润2.35-2.55亿元, 同比增加77.79%-92.93%, 扣非归母净利润1.98-2.12亿元, 同比增加55.18%-66.15%。

点评:

归母净利润超预期, Q4环比稳定增长。公司22Q3实现归母净利润0.52亿元, 扣非归母净利润0.43亿元, 22Q4预计实现归母净利润中值为0.79亿元, 同比增加85.36%, 环比增加51.92%, 扣非归母净利润中值为0.52亿元, 同比增加60.67%, 环比增加20.93%。公司22Q4非经常损益约0.27亿元, 环比Q3增长较多。22Q4扣非归母净利润略高于预期。公司持续扩大高端测试产能, 不断提升测试品质及服务质量, 通过加大对新客户的开发力度降低行业需求下行带来的影响。受益于中高端测试订单的增长, 公司2022年全年营收与净利润均保持较快的增长。

测试稼动率滞后于晶圆制造和封装制造, 23H1需求承压。22Q3晶圆制造与封装的稼动率维持高位, 对应22Q4测试需求稳定; 晶圆制造与封装的稼动率从22Q4开始下降明显, 传导到测试端则体现在23Q1测试需求下降。我们认为2023年上半年可能受限于晶圆厂和封测厂的稼动率下行, 测试需求将承受一定压力, 但下半年有望回暖。

高端客户需求稳定, 产品突破带动公司业绩增长。公司的技术实力、服务品质以及产能规模在行业内具备较高认可度, 同时积累了广泛的客户资源。公司客户涵盖芯片设计、制造、封装、IDM等类型的企业, 其中不乏紫光展锐、比特大陆、晶晨股份等行业高端客户。高端客户的产品不断创新, 带来具有较高确定性的测试需求, 进而有效抵消行业需求下行的负面影响。与此同时, 公司高端机台数不断扩充, 测试产能充足, 将满足高端客户的测试需求。

上调盈利预测, 维持“买入”评级。我们看好公司高端客户2023年产品放量带动公司业绩稳定增长。预计公司2022-2024年实现营收8.02/11.33/15.37亿元, 归母净利润2.4/3.43/5.16亿元, 对应PE分别为44.85/31.42/20.85倍。

风险提示: 下游需求不及预期, 客户导入不及预期, 盈利与估值不及预期

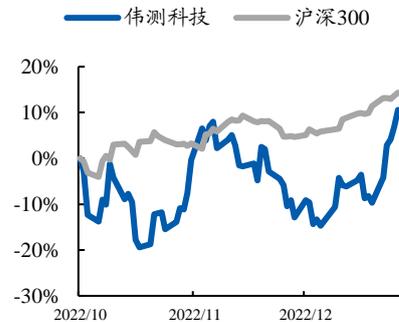
财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	161	493	802	1,133	1,537
(+/-)%	106.84%	205.93%	62.66%	41.25%	35.61%
归属母公司净利润	35	132	240	343	516
(+/-)%	208.98%	279.31%	81.67%	42.72%	50.71%
每股收益(元)	0.67	2.09	2.75	3.93	5.92
市盈率	0.00	0.00	44.85	31.42	20.85
市净率	0.00	0.00	4.53	3.96	3.33
净资产收益率(%)	12.51%	18.04%	10.10%	12.60%	15.96%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

股票数据

2023/01/20

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	123.48
12个月股价区间(元)	89.98~123.48
总市值(百万元)	10,768.78
总股本(百万股)	87
A股(百万股)	87
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	17%		
相对收益	8%		

相关报告

- 《伟测科技(688372): 兼CP与FT测试之长, 引领国内第三方测试》 --20221202
- 《华为产业链深度报告: 浴火经磨难, 涅槃起创新》 --20230105
- 《正确认识大陆半导体各环节差距, 逐个击破》 --20221108

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001
17796350403 lijiu1@nesc.cn

证券分析师: 武芃睿

执业证书编号: S0550522110001
021-61002910 wupr@nesc.cn

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	150	1,506	1,793	2,505
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	135	208	298	408
存货	6	12	19	22
其他流动资产	102	124	138	163
流动资产合计	393	1,850	2,248	3,098
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	710	838	902	892
无形资产	10	8	6	4
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	1,176	1,289	1,283	1,214
资产总计	1,569	3,139	3,531	4,313
短期借款	103	103	103	103
应付款项	89	149	169	234
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	161	161	161	161
流动负债合计	395	487	537	802
长期借款	167	167	167	167
其他长期负债	108	108	108	108
长期负债合计	275	275	275	275
负债合计	670	762	812	1,077
归属于母公司股东权益合计	899	2,376	2,719	3,235
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1,569	3,139	3,531	4,313

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	493	802	1,133	1,537
营业成本	244	407	561	740
营业税金及附加	1	2	2	3
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	11	32	43	46
管理费用	22	48	62	61
财务费用	15	15	-29	-38
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	152	218	368	555
营业外收支净额	0	40	0	0
利润总额	152	258	368	555
所得税	20	18	26	39
净利润	132	240	343	516
归属于母公司净利润	132	240	343	516
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	132	240	343	516
资产减值准备	5	0	0	0
折旧及摊销	90	143	162	175
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	17	20	20	20
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	9	-9	-61	127
其他	-1	-40	0	0
经营活动净现金流量	252	354	463	839
投资活动净现金流量	-641	-216	-156	-106
融资活动净现金流量	440	1,217	-20	-20
企业自由现金流	-393	135	261	677

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	2.09	2.75	3.93	5.92
每股净资产 (元)	13.74	27.25	31.18	37.10
每股经营性现金流量 (元)	3.86	4.06	5.31	9.62
成长性指标				
营业收入增长率	205.9	62.7	41.3	35.6
净利润增长率	279.3	81.7	42.7	50.7
盈利能力指标				
毛利率	50.5	49.3	50.5	51.9
净利润率	26.8	29.9	30.2	33.6
运营效率指标				
应收账款周转天数	71.16	75.00	78.00	80.00
存货周转天数	7.34	8.00	10.00	10.00
偿债能力指标				
资产负债率	42.7	24.3	23.0	25.0
流动比率	0.99	3.80	4.19	3.86
速动比率	0.79	3.61	4.00	3.74
费用率指标				
销售费用率	2.3	4.0	3.8	3.0
管理费用率	4.4	6.0	5.5	4.0
财务费用率	3.1	1.9	-2.5	-2.5
分红指标				
股息收益率	0.0	0.0	0.0	0.0
估值指标				
P/E (倍)	0.00	44.85	31.42	20.85
P/B (倍)	0.00	4.53	3.96	3.33
P/S (倍)	0.00	13.43	9.50	7.01
净资产收益率	18.0	10.1	12.6	16.0

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李致: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

武芄睿: 英国南安普顿大学光电研究中心硕士, 华中科技大学光电信息本科, 武汉大学工商管理学士(双学位)。曾任华为和上海微电子光电工程师, 具有三年产业经验, 2020年加入东北证券, 现任电子行业高级分析师。

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
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	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
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
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
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@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
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
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
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn