

金海通 (603061)

电子

发布时间: 2023-03-14

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

国产分选机后起之秀，产能扩充静待业绩增长

事件:

3月3日，公司在上海证券交易所主板上市，发行价格58.58元/股，发行市盈率为22.99倍。

点评:

专注平移式分选机，国产测试分选机后起之秀。公司成立于2012年，一直专注于全球半导体芯片测试设备领域，产品聚焦平移式分选机，销往中国大陆、中国台湾、欧美等全球市场。作为国产测试分选机厂商的后起之秀，公司客户覆盖安靠、长电、通富、甬矽等国内外领先封测厂商以及博通、瑞萨、澜起科技、艾为电子等优秀芯片设计厂商。作为公司产品，EXCEED系列可支持1-16工位并行测试，可提供低、常、高三温测试环境以及最大13500的UPH，产品性能对标国际主流分选机设备，并在部分参数处于国际领先地位。基于平移式分选机，公司可提供高精度温控、高精度视觉定位识别、高兼容性上下料、测试区域特殊配置、芯片自动旋转系统、自动清洁系统、治具专用模块等多种定制服务，满足客户差异化需求。

业绩稳定增长，主营产品稳定高毛利水平。公司主打EXCEED系列分选机，近三年毛利率稳定在57%上下，综合毛利率高于行业平均水平。随着主要配置单位选配数量增加，单位价格和单位原材料成本均有所下降，公司EXCEED系列产品毛利率上升趋势明显，带动整体毛利率水平。公司2022年营业收入4.26亿元，同比增加1.39%，归母净利润1.54亿元，同比增加0.14%。2022年行业需求下行，公司相关产品营收与利润保持稳定，抵御市场下行效果显著。随着公司营业收入大幅增加，近三年公司期间费用率在规模效应驱动下呈现一定下降趋势。

IPO项目持续扩产，产能增长打开业绩上涨空间。本次募集资金用于“半导体测试设备智能制造及创新研发中心一期项目”和“年产1000台(套)半导体测试分选机机械零配件及组件项目”，持续提高研发能力、扩大公司的生产能力，打开业绩增长空间。

首次覆盖，给予“增持”评级。我们看好公司持续增强分选机研发及生产能力，抢占市场份额，实现业绩快速增长。预计公司2023/2024/2025年EPS分别为2.94/4.07/4.96元，当前股价对应PE分别为43.77/31.55/25.93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

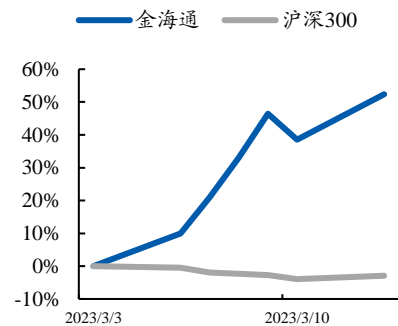
财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	420	426	527	658	803
(+/-)%	126.91%	1.39%	23.69%	24.94%	22.04%
归属母公司净利润	154	154	176	244	297
(+/-)%	172.70%	0.14%	14.47%	38.74%	21.65%
每股收益(元)	3.42	3.42	2.94	4.07	4.96
市盈率	0.00	0.00	43.77	31.55	25.93
市净率	0.00	0.00	5.12	4.41	3.77
净资产收益率(%)	44.00%	30.49%	11.70%	13.97%	14.52%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	45	45	60	60	60

股票数据

2023/03/13

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	128.54
12个月股价区间(元)	84.36~128.54
总市值(百万元)	7,712.40
总股本(百万股)	60
A股(百万股)	60
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益			
相对收益			

相关报告

《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

《半导体设备、零部件亟突破，决胜国产替代“上甘岭”》

--20220920

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001

17796350403 lijul@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	127	822	835	874
交易性金融资产	90	90	90	90
应收款项	184	197	249	327
存货	285	334	415	567
其他流动资产	15	16	17	20
流动资产合计	701	1,459	1,607	1,878
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	12	206	333	407
无形资产	9	9	9	9
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	116	310	468	543
资产总计	817	1,769	2,075	2,421
短期借款	10	10	10	10
应付款项	171	197	249	287
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	7	7	7	7
流动负债合计	220	249	310	358
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	15	15	15	15
长期负债合计	15	15	15	15
负债合计	234	263	325	373
归属于母公司股东权益合计	583	1,506	1,750	2,048
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	817	1,769	2,075	2,421

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	426	527	658	803
营业成本	182	228	292	364
营业税金及附加	3	3	3	4
资产减值损失	-5	-15	-15	-15
销售费用	25	28	34	40
管理费用	19	23	28	33
财务费用	-7	-3	-26	-26
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	2
营业利润	180	194	269	327
营业外收支净额	-4	0	0	0
利润总额	177	194	269	327
所得税	23	17	24	29
净利润	154	176	244	297
归属于母公司净利润	154	176	244	297
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	154	176	244	297
资产减值准备	9	35	35	35
折旧及摊销	11	26	43	55
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-4	1	1	1
投资损失	-1	-1	-1	-2
运营资本变动	-101	-69	-109	-218
其他	0	0	0	0
经营活动净现金流量	67	168	213	169
投资活动净现金流量	-146	-219	-199	-128
融资活动净现金流量	-11	746	-1	-1
企业自由现金流	-37	-6	39	64

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	3.42	2.94	4.07	4.96
每股净资产 (元)	12.95	25.10	29.17	34.13
每股经营性现金流量 (元)	1.49	2.80	3.55	2.81
成长性指标				
营业收入增长率	1.4	23.7	24.9	22.0
净利润增长率	0.1	14.5	38.7	21.6
盈利能力指标				
毛利率	57.4	56.7	55.6	54.7
净利润率	36.1	33.4	37.1	37.0
运营效率指标				
应收账款周转天数	132.74	130.00	125.00	130.00
存货周转天数	509.06	500.00	480.00	500.00
偿债能力指标				
资产负债率	28.7	14.9	15.6	15.4
流动比率	3.19	5.87	5.19	5.24
速动比率	1.84	4.48	3.81	3.62
费用率指标				
销售费用率	5.8	5.3	5.2	5.0
管理费用率	4.5	4.3	4.2	4.1
财务费用率	-1.7	-0.6	-3.9	-3.3
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	43.77	31.55	25.93
P/B (倍)	0.00	5.12	4.41	3.77
P/S (倍)	0.00	14.64	11.71	9.60
净资产收益率	30.5	11.7	14.0	14.5

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。

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