

新益昌 (688383.SH)

Q1 业绩环比改善，可转债加码智能装备制造

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,197	1,184	1,669	2,118	2,800
增长率 yoy (%)	69.9	-1.1	41.0	26.9	32.2
归母净利润 (百万元)	232	205	331	425	530
增长率 yoy (%)	115.8	-11.8	61.6	28.3	24.9
ROE (%)	18.4	14.8	19.7	20.4	20.5
EPS 最新摊薄 (元)	2.27	2.00	3.24	4.16	5.19
P/E (倍)	50.2	56.9	35.2	27.4	22.0
P/B (倍)	9.3	8.5	7.0	5.6	4.5

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 5 月 5 日收盘价

事件: 公司 4 月 27 日发布 2022 年度报告及 2023 年一季报, 2022 年公司实现营收 11.84 亿元, 同比下降 1.08%; 归母净利润 2.05 亿元, 同比下降 11.76%; 扣非净利润 1.85 亿元, 同比下降 15.52%。2023 年 Q1 公司实现营收 3.58 亿元, 同比增长 2.14%, 环比增长 101.09%; 归母净利润 0.58 亿元, 同比下降 17.74%, 环比扭亏为盈; 扣非净利润 0.57 亿元, 同比下降 15.24%, 环比扭亏为盈。

研发投入持续加大, Q1 业绩环比改善: 2022 年, 受宏观经济环境不确定因素增加及行业周期下行等因素影响, 下游产业需求收缩, 公司营收同比有所下降。2022 年公司综合毛利率为 43.64%, 同比提升 1.01pct; 净利率为 17.18%, 同比下降 2.16pct。2023 年 Q1 公司综合毛利率为 39.29%, 同比下降 1.65pct, 环比下降 1.30pct; 净利率为 16.22%, 同比下降 3.95pct, 环比提升 18.48pct。费用方面, 23 年 Q1 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 5.27%/2.76%/5.59%/1.41%, 同比变动分别为 -0.93/0.90/1.28/0.80pct。2023 年 Q1 公司持续加大研发投入, 研发费用为 2003.01 万元, 同比增长 32.40%。

计提减值轻装上阵, 可转债发行加码智能装备制造: 公司对 2022 年度相关资产进行了减值测试并计提减值准备 8044.24 万元, 其中, 计提信用减值损失 3097.55 万元, 含应收账款、其他应收款、应收票据的坏账损失; 计提资产减值损失 4946.69 万元, 含存货跌价损失、合同资产减值损失、商誉减值损失。2022 年基于战略规划和经营发展的需求, 公司在中山市翠亨新区东片区增资扩产建设新益昌半导体智能装备制造基地, 主要建设一个半导体智能装备制造基地和一个集团研发中心及配套设施。2023 年 4 月 6 日, 公司发布向不特定对象发行可转换公司债券预案, 拟向不特定对象发行可转换公司债券的募集资金总额不超过 52,000.00 万元, 用于新益昌高端智能装备制造基地项目以及补充流动资金。公司大力推进新益昌智能装备新建项目的建设进度, 为公司的半导体产能迭代注入新的力量, 推动生产能级不断提升。

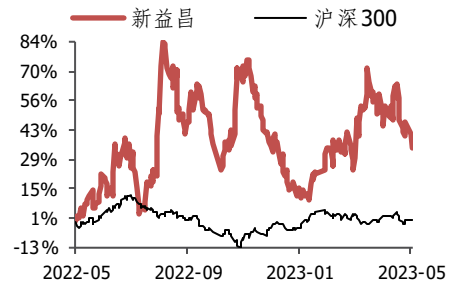
LED 固晶机销售规模快速增长, 国内电容器市场广阔: 公司已成为国内 LED 固晶机和电容器老化测试智能制造装备领域的领先企业, 积累了丰富的优质客户资源和良好的品牌形象, 成为国内外许多知名企业的合作伙伴。在 LED

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2023 年 5 月 5 日收盘价 (元)	114.08
总市值 (百万元)	11,651.40
流通市值 (百万元)	3,589.21
总股本 (百万股)	102.13
流通股本 (百万股)	31.46
近 3 月日均成交额 (百万元)	123.28

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

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、亿光电子等保持良好合作。固晶作为半导体封装的重要环节，需求将稳步增长，根据法国市场研究与战略咨询公司 Yole development 预计，2024 年半导体固晶机市场将达到 10.83 亿美元。在电容器老化测试设备领域，已成为国内知名电容器厂商首选的设备品牌之一，并与艾华集团、江海股份、丰宾电子等业内头部公司建立深入合作。当前国内超级电容器市场渗透率较低，发展潜力较大。据 QYResearch 数据，全球超级电容器市场将从 2020 年的 197 亿元增长到 2026 年的 583 亿元，CAGR 为 16.5%，市场渗透率有望提升。

维持“买入”评级：公司积极推进新益昌高端智能装备制造基地项目建设，保障不断增长的产品需求，有助于公司产能的提升，有望进一步打开业绩成长空间。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.31 亿元、4.25 亿元、5.30 亿元，EPS 分别为 3.24 元、4.16 元、5.19 元，PE 分别为 35X、27X、22X。

风险提示：存货跌价风险、技术革新风险、下游客户需求变动风险、市场竞争风险。

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	2061	1975	3154	3261	5277
现金	177	352	496	630	833
应收票据及应收账款	703	833	1086	1319	2013
其他应收款	5	5	9	9	15
预付账款	3	4	7	7	11
存货	841	644	1410	1141	2230
其他流动资产	332	136	146	156	176
非流动资产	372	470	546	619	749
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	73	323	354	390	465
无形资产	34	30	34	34	32
其他非流动资产	265	117	159	196	252
资产总计	2433	2445	3700	3880	6026
流动负债	1159	1055	1959	1665	3208
短期借款	193	610	759	937	1467
应付票据及应付账款	637	277	1035	563	1569
其他流动负债	329	168	165	164	173
非流动负债	17	13	20	26	33
长期借款	0	0	7	13	21
其他非流动负债	17	13	13	13	13
负债合计	1176	1067	1979	1691	3241
少数股东权益	8	7	6	5	3
股本	102	102	102	102	102
资本公积	748	748	748	748	748
留存收益	399	553	853	1227	1679
归属母公司股东权益	1249	1371	1715	2184	2781
负债和股东权益	2433	2445	3700	3880	6026

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	166	115	-83
净利润	231	203	330	423	529
折旧摊销	14	22	32	38	45
财务费用	4	15	33	40	56
投资损失	-2	-3	-3	-3	-3
营运资金变动	-405	-596	-300	-492	-865
其他经营现金流	61	86	73	109	155
投资活动现金流	-323	110	-106	-108	-172
资本支出	67	53	109	111	174
长期投资	-217	159	0	0	0
其他投资现金流	-39	4	3	3	3
筹资活动现金流	489	321	-64	-52	-71
短期借款	137	416	149	179	529
长期借款	-74	0	7	6	7
普通股增加	26	0	0	0	0
资本公积增加	417	-0	0	0	0
其他筹资现金流	-17	-96	-221	-237	-608
现金净增加额	69	158	-5	-45	-326

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1197	1184	1669	2118	2800
营业成本	686	667	923	1146	1514
营业税金及附加	8	6	10	13	17
销售费用	87	94	113	148	203
管理费用	39	39	55	70	92
研发费用	76	90	117	148	201
财务费用	4	15	33	40	56
资产和信用减值损失	-63	-80	-73	-109	-155
其他收益	25	30	22	23	25
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	2	3	3	3	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	260	225	368	470	589
营业外收入	3	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	263	225	370	471	590
所得税	31	21	40	48	61
净利润	231	203	330	423	529
少数股东损益	-1	-1	-1	-1	-2
归属母公司净利润	232	205	331	425	530
EBITDA	281	260	432	545	687
EPS (元/股)	2.27	2.00	3.24	4.16	5.19

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	69.9	-1.1	41.0	26.9	32.2
营业利润 (%)	113.8	-13.6	63.9	27.7	25.2
归属母公司净利润 (%)	115.8	-11.8	61.6	28.3	24.9
获利能力					
毛利率 (%)	42.6	43.6	44.7	45.9	45.9
净利率 (%)	19.3	17.2	19.8	20.0	18.9
ROE (%)	18.4	14.8	19.7	20.4	20.5
ROIC (%)	16.1	10.8	14.6	15.0	14.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	48.3	43.6	53.5	43.6	53.8
净负债比率 (%)	2.8	19.9	16.6	16.0	25.9
流动比率	1.8	1.9	1.6	2.0	1.6
速动比率	1.0	1.2	0.9	1.3	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.5	1.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	1.7	1.9	9.1	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	2.27	2.00	3.24	4.16	5.19
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.94	-2.67	1.62	1.13	-0.82
每股净资产 (最新摊薄)	12.23	13.42	16.36	20.32	25.26
估值比率					
P/E	50.2	56.9	35.2	27.4	22.0
P/B	9.3	8.5	7.0	5.6	4.5
EV/EBITDA	41.0	45.8	27.6	22.0	17.9

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 5 月 5 日收盘价

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