

精测电子 (300567)

2024 年三季报点评：业绩保持增长，看好半导体业务持续放量

增持 (维持)

2024 年 10 月 27 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2731	2429	3176	4112	5024
同比 (%)	13.35	(11.03)	30.74	29.46	22.17
归母净利润 (百万元)	271.89	150.10	267.01	377.41	504.10
同比 (%)	41.40	(44.79)	77.88	41.35	33.57
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.99	0.55	0.98	1.38	1.84
P/E (现价&最新摊薄)	62.77	113.70	63.92	45.22	33.86

投资要点

- Q3 业绩保持增长，半导体业务高速增长：**2024 年前三季度公司实现营收 18.31 亿元，同比+18.5%，其中显示业务收入 12.68 亿元，同比+20.5%；半导体业务收入 4.08 亿元，同比+95.3%；新能源业务收入 1.23 亿元，同比-51.5%。2024Q1-Q3 实现归母净利润 0.82 亿元，同比+752.6%；实现扣非净利润 66 万元，同比扭亏为盈，本期政府补助持续增长。Q3 单季营收为 7.10 亿元，同比+63.4%，环比+0.9%；其中显示业务收入 4.93 亿元，同比+56.0%；半导体业务收入 1.80 亿元，同比+108.4%；新能源业务收入 0.29 亿元，同比+51.9%。归母净利润为 0.32 亿元，同比+231.3%，环比-50.7%。
- 产品结构调整使毛利率下滑，公司控费能力显著提升，持续保持研发高投入：**2024 年前三季度毛利率为 43.43%，同比-1.68pct；我们认为半导体业务毛利率下滑较多，主要系 24Q1-Q3 低毛利产品确收较多，预计 2024 年底随着高毛利先进制程产品陆续确收，全年毛利率有望修复。销售净利率为 2.44%，同比+5.84pct，期间费用率为 49.05%，同比-5.04pct，其中销售费用率为 8.66%，同比-1.56pct，管理费用率为 11.64%，同比-1.34pct，研发费用率为 25.56%，同比-2.83pct，财务费用率为 3.20%，同比+0.68pct。公司 2024 前三季度研发投入 4.74 亿元，同比+5.1%。Q3 单季毛利率为 43.97%，同比-4.60pct，环比+3.21pct；销售净利率为 0.09%，同比+10.29pct，环比-11.88pct。
- 合同负债&存货持续保持增长，半导体业务取得重复订单：**截至 2024Q3 末公司合同负债为 4.89 亿元，同比+36.6%，存货为 19.14 亿元，同比+22.4%。2024Q3 公司在手订单达 31.68 亿元，同比-1.2%，其中显示业务订单 8.31 亿元，同比-29.6%；半导体业务达 16.90 亿元，同比+13.5%，主要系公司先进制程、厚膜产品、OCD 设备及电子束缺陷复查设备已取得重复订单；新能源业务达 6.46 亿元，同比+20.1%。
- 显示、半导体、新能源全面布局，充分受益量/检测国产替代加速：**作为显示面板检测设备龙头，公司积极布局半导体、新能源领域，打开成长空间。(1)显示面板检测：行业恢复形势持续向好，公司大力推动 AOI 及 OLED、Micro-OLED、Micro-LED、Mini-LED 等新型显示产品以及智能和精密光学仪器业务，有望对冲行业下行周期，实现稳健增长。(2)半导体量/检测设备：KLA 在量/检测设备领域一家独大，全球市占率 50%以上，是前道国产化率最低的环节之一。美国制裁升级影响 KLA 业务开展，行业将迎来国产替代最佳窗口期。从产品布局来看，公司量/检测设备全面覆盖光学和电子束检测，是国内产品布局最为齐全的企业之一，看好公司设备在下游客户加速导入，订单加速放量。(3)新能源设备：公司与中创新航签署《战略合作伙伴协议》，将充分受益于其规模扩产，主要产品用于锂电池电芯装配和检测环节等，包括锂电池化成成分容系统、切叠一体机和 BMS 检测系统等。同时，公司海外客户拓展效果显著，有望充分受益于新能源设备出海。
- 盈利预测与投资评级：**综合考虑公司研发投入等，我们维持公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.67/3.77/5.04 亿元，对应 PE 分别为 64/45/34 倍。基于公司的高成长性，维持“买入”评级。
- 风险提示：**晶圆厂扩产节奏不及预期，新品研发&产业化不及预期，海外订单不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	61.99
一年最低/最高价	44.30/92.50
市净率(倍)	5.17
流通 A 股市值(百万元)	12,524.96
总市值(百万元)	16,952.21

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.00
资产负债率(% LF)	56.49
总股本(百万股)	273.47
流通 A 股(百万股)	202.05

相关研究

- 《精测电子(300567)：2024 年半年报点评：业绩位于预告中枢，看好半导体业务持续放量》
2024-08-28
- 《精测电子(300567)：2024 年半年报预告点评：业绩大幅增长，Q2 扣非归母净利润实现扭亏为盈》
2024-07-14

精测电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5,482	5,547	6,187	7,027	营业总收入	2,429	3,176	4,112	5,024
货币资金及交易性金融资产	1,850	2,720	2,688	3,006	营业成本(含金融类)	1,240	1,644	2,122	2,591
经营性应收款项	1,680	1,344	1,690	1,931	税金及附加	27	32	33	35
存货	1,489	1,034	1,249	1,419	销售费用	229	254	321	382
合同资产	349	318	411	502	管理费用	298	318	378	427
其他流动资产	114	131	150	169	研发费用	641	731	946	1,155
非流动资产	3,739	4,009	4,055	3,896	财务费用	51	104	98	103
长期股权投资	302	302	302	302	加:其他收益	202	127	123	151
固定资产及使用权资产	2,039	2,618	2,817	2,731	投资净收益	10	95	41	25
在建工程	629	314	157	79	公允价值变动	(15)	0	0	0
无形资产	298	303	308	313	减值损失	(15)	(65)	(19)	(18)
商誉	35	35	35	35	资产处置收益	5	0	0	0
长期待摊费用	22	22	22	22	营业利润	129	251	359	488
其他非流动资产	414	414	414	414	营业外净收支	(2)	(4)	(4)	(4)
资产总计	9,221	9,556	10,242	10,923	利润总额	127	246	355	484
流动负债	2,952	3,061	3,432	3,686	减:所得税	37	37	53	73
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,356	1,456	1,536	1,586	净利润	89	209	302	412
经营性应付款项	954	1,059	1,192	1,242	减:少数股东损益	(61)	(58)	(75)	(93)
合同负债	389	247	318	389	归属母公司净利润	150	267	377	504
其他流动负债	252	300	386	469	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	0.98	1.38	1.84
非流动负债	2,051	2,063	2,075	2,087	EBIT	186	198	312	433
长期借款	273	273	273	273	EBITDA	349	463	600	727
应付债券	1,362	1,374	1,386	1,398	毛利率(%)	48.95	48.22	48.39	48.41
租赁负债	12	12	12	12	归母净利率(%)	6.18	8.41	9.18	10.03
其他非流动负债	404	404	404	404	收入增长率(%)	(11.03)	30.74	29.46	22.17
负债合计	5,002	5,124	5,506	5,773	归母净利润增长率(%)	(44.79)	77.88	41.35	33.57
归属母公司股东权益	3,706	3,976	4,355	4,862					
少数股东权益	514	456	380	288					
所有者权益合计	4,219	4,432	4,736	5,149					
负债和股东权益	9,221	9,556	10,242	10,923					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(32)	1,336	312	511	每股净资产(元)	12.23	13.20	14.57	16.38
投资活动现金流	(558)	(444)	(298)	(114)	最新发行在外股份(百万股)	273	273	273	273
筹资活动现金流	1,571	(23)	(46)	(79)	ROIC(%)	2.07	2.28	3.42	4.50
现金净增加额	983	870	(32)	318	ROE-摊薄(%)	4.05	6.72	8.67	10.37
折旧和摊销	164	265	288	294	资产负债率(%)	54.25	53.62	53.76	52.85
资本开支	(515)	(539)	(339)	(139)	P/E (现价&最新股本摊薄)	113.70	63.92	45.22	33.86
营运资本变动	(372)	753	(399)	(332)	P/B (现价)	5.10	4.73	4.28	3.81

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>