

精测电子 (300567.SZ)

密集招标期订单落地，开拓半导体赛道大有可为

密集招标期订单逐步落地。公司公告日常经营合同统计表，18Q3（18年7月10日起）至19Q2（19年6月19日止）四个季度与京东方签订的销售合同金额分别为1.10、2.40、1.75、2.04亿元，合计7.29亿元，订单逐步落地。

下游 OLED 产能持续增长，拉动国产 OLED 设备需求。我们统计了全球主要 OLED 厂商产能情况，预计 2021 年大陆制造商将占全球 26% 产能面积，2016-2021 大陆产能 GAGR 约 85%。目前绵阳线已进入密集招标期，随着京东方 B7/B11 继续加大采购，公司陆续中标信号发生器、画面发生器、宏观缺陷检测机、老化设备等项目，公司 18 年相关收入 2.29 亿，同比大增 923.6%，进入成长元年，后续空间巨大。

半导体测试设备研发、市场拓展稳步推进。公司设立武汉精鸿，同时参股韩国 IT&T，聚焦自动检测设备（ATE）领域，目前研发、市场拓展等工作正在稳步推进中；设立上海精测主要聚焦于半导体前道（工艺控制）检测，目前已在光学、激光、电子显微镜等三个产品方向完成团队组建工作，部分产品研发及市场拓展取得突破。

成长路径清晰，不断实现突破。公司作为检测设备龙头，以半导体、面板、新能源为主线，业务取得积极进展。除面板领域外，半导体、新能源后道设备积极进展开发。看好公司从制程中后端到前端检测、从 LCD 到 OLED 设备检测、从面板设备到半导体设备检测的成长路径。

公司作为国内面板检测龙头，同时切入半导体检测设备市场，有望同时受益于国内面板、半导体产能扩张，我们预计公司 2019-2021 年实现营收 20.29、28.30、36.92 亿元，同比增长 46%、40%、31%；实现归母净利润 4.10、5.69、7.33 亿元，同比增长 42%、39%、29%。对应 2019-2021 EPS 为 1.67、2.32、2.99 元，对应 PE 为 30x、22x、17x。维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、国际环境边际变化。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	895	1,390	2,029	2,830	3,692
增长率 yoy（%）	70.8	55.2	46.0	39.5	30.5
归母净利润（百万元）	167	289	410	569	733
增长率 yoy（%）	69.1	73.2	41.7	38.9	28.9
EPS 最新摊薄（元/股）	0.68	1.18	1.67	2.32	2.99
净资产收益率（%）	19.6	25.1	26.5	28.0	28.0
P/E（倍）	74.1	42.8	30.2	21.8	16.9
P/B（倍）	14.5	10.7	8.3	6.3	4.8

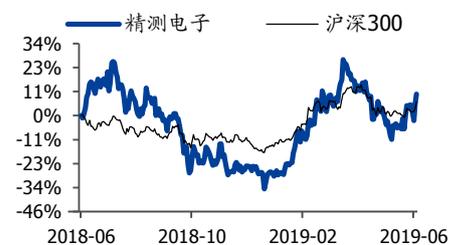
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入（维持）

股票信息

行业	仪器仪表
前次评级	买入
最新收盘价	50.40
总市值(百万元)	12,369.22
总股本(百万股)	245.42
其中自由流通股(%)	51.48
30日日均成交量(百万股)	2.24

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

研究助理 徐斌毅

邮箱：xubinyi@gszq.com

相关研究

1、《精测电子（300567.SZ）：面板检测龙头，紧密布局半导体赛道》2019-04-02



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	1,164	2,045	2,600	3,701	4,511
现金	470	777	1,049	1,464	1,909
应收账款	390	646	867	1,244	1,510
其他应收款	15	0	22	9	31
预付账款	13	47	40	82	78
存货	162	402	448	714	792
其他流动资产	114	172	173	189	191
非流动资产	110	577	680	790	903
长期投资	0	65	132	200	267
固定投资	20	235	261	293	327
无形资产	24	73	80	85	89
其他非流动资产	67	205	207	213	220
资产总计	1,274	2,622	3,280	4,492	5,415
流动负债	349	1,384	1,717	2,452	2,742
短期借款	30	617	935	1,260	1,466
应付账款	202	330	472	624	796
其他流动负债	117	437	310	567	480
非流动负债	61	29	29	29	29
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	61	29	29	29	29
负债合计	410	1,413	1,746	2,481	2,772
少数股东权益	9	51	48	42	50
股本	82	164	245	245	245
资本公积	453	430	348	348	348
留存收益	402	609	929	1,342	1,895
归属母公司股东收益	855	1,157	1,485	1,968	2,593
负债和股东权益	1,274	2,622	3,280	4,492	5,415

现金流量表 (百万元)

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	118	176	226	362	554
净利润	169	303	407	562	740
折旧摊销	12	17	37	42	50
财务费用	1	16	31	41	50
投资损失	-2	-7	-6	-6	-6
营运资金变动	-60	-170	-244	-277	-280
其他经营现金流	-1	17	0	0	0
投资活动现金流	-157	-435	-134	-146	-157
资本支出	48	177	35	43	46
长期投资	-112	-239	-67	-68	-67
其他投资现金流	-221	-497	-166	-171	-179
筹资活动现金流	10	537	-138	-127	-157
短期借款	-29	587	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	2	82	82	0	0
资本公积增加	93	-23	-82	0	0
其他筹资现金流	-56	-109	-138	-127	-157
现金净增加额	-30	276	-47	89	240

利润表 (百万元)

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	895	1,390	2,029	2,830	3,692
营业成本	477	678	1,021	1,396	1,809
营业税金及附加	7	15	19	28	35
营业费用	76	135	157	226	295
管理费用	183	96	345	495	646
财务费用	1	16	31	41	50
资产减值损失	8	16	20	30	38
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	7	6	6	6
营业利润	194	344	441	620	825
营业外收入	0	0	16	12	7
营业外支出	2	0	1	1	1
利润总额	192	344	457	632	832
所得税	23	41	50	70	92
净利润	169	303	407	562	740
少数股东收益	2	14	-3	-6	8
归属母公司净利润	167	289	410	569	733
EBITDA	192	375	514	703	914
EPS (元/股)	0.68	1.18	1.67	2.32	2.99

主要财务比率

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力					
营业收入 (%)	70.8	55.2	46.0	39.5	30.5
营业利润 (%)	167.8	77.3	28.3	40.5	33.1
归属母公司净利润 (%)	69.1	73.2	41.7	38.9	28.9
盈利能力					
毛利率 (%)	46.7	51.2	49.7	50.7	51.0
净利率 (%)	18.6	20.8	20.2	20.1	19.8
ROE (%)	19.6	25.1	26.5	28.0	28.0
ROIC	16.2	17.3	17.3	18.1	18.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	32.2	53.9	53.2	55.2	51.2
净负债比率 (%)	-47.1	-11.2	-7.4	-10.1	-16.8
流动比率	3.3	1.5	1.5	1.5	1.6
速动比率	2.9	1.2	1.3	1.2	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.79	0.71	0.69	0.73	0.75
应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
应付账款周转率	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5
每股指标 (元/股)					
每股收益 (最新摊薄)	0.68	1.18	1.67	2.32	2.99
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.10	0.85	0.92	1.47	2.26
每股净资产 (最新摊薄)	3.48	4.72	6.05	8.02	10.57
估值指标 (倍)					
P/E	74.1	42.8	30.2	21.8	16.9
P/B	14.5	10.7	8.3	6.3	4.8
EV/EBITDA	62.7	32.8	24.0	17.4	13.1

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com