

## 新益昌(688383.SH)

## 业绩预告高增，mini LED&amp;半导体双轮驱动

## 推荐 (维持)

股价：118元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.sztech.com
大股东/持股	胡新荣/36.85%
实际控制人	胡新荣,宋昌宁
总股本(百万股)	102
流通A股(百万股)	24
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	121
流通A股市值(亿元)	29
每股净资产(元)	11.50
资产负债率(%)	48.4

## 行情走势图



## 证券分析师

**徐勇** 投资咨询资格编号  
S1060519090004  
XUYONG318@pingan.com.cn

**吴文成** 投资咨询资格编号  
S1060519100002  
WUWENCHENG128@pingan.com.cn



## 事项:

公司发布 2021 年业绩预告, 预计 2021 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 2.2 亿元到 2.35 亿元, 与 2020 年相比将增加 1.12-1.27 亿元, 同比增加 104.61%到 118.56%。

## 平安观点:

- **业绩预告高增, mini LED&半导体双轮驱动:** 公司发布 2021 年业绩预告, 预计 2021 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 2.2 亿元到 2.35 亿元 (归母扣除非经常性损益的净利润为 2.1 亿元到 2.25 亿元), 与 2020 年相比将增加 1.12-1.27 亿元, 同比增加 104.61%到 118.56%, 公司业绩符合预期, 一方面, 受益于 LED 行业景气度提升及 Mini LED 的良好发展态势, Mini LED 固晶机收入由 2020Q3 (单季度) 的 115.93 万元增加至 2021Q3 的 4661.90 万元; 另一方面, 公司通过持续性的研发和市场开拓, 半导体固晶机收入 2020Q3 (单季度) 的 305.31 万元增加至 2021Q3 的 3809.15 万元。经过多年的发展与沉淀, 公司产品类别不断丰富、服务领域不断拓宽, 已经成为国内 LED 固晶机、电容器老化测试智能制造装备领域的领先企业, 公司半导体固晶机市场开拓良好。同时积极拓展半导体焊线机。
- **受益于 Mini LED 的爆发, 公司 LED 固晶机进入快速增长阶段:** 公司是国内 LED 固晶机龙头企业, 客户包括国星光电、东山精密、兆驰股份、三安光电、华天科技、鸿利智汇、瑞丰光电、雷曼光电、厦门信达、晶台股份等知名公司, 并与国际知名厂商 SAMSUNG、亿光电子等保持良好合作, 2020 年公司 LED 固晶机国内市占率超过 60%。公司 LED 固晶机营收有望快速增长: 第一, Mini LED 市场爆发在即, 公司 Mini LED 固晶机需求旺盛。Mini LED 固晶机竞争对手包括 ASMPT 和 K&S, 公司具有价格和服务优势, 有望成为国内厂商首选, 分享 Mini LED 爆发红利。第二, 传统 LED 固晶机将受益于 LED 市场回暖和芯片厂一体化布局下的产能扩张, 营收稳步增长。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	655	704	1,251	1,690	2,069
YOY(%)	-6.2	7.5	77.6	35.1	22.4
净利润(百万元)	88	108	234	361	466
YOY(%)	-13.3	22.5	117.2	54.6	29.2
毛利率(%)	36.2	36.3	41.7	44.9	45.8
净利率(%)	13.4	15.3	18.7	21.4	22.5
ROE(%)	18.8	18.7	17.8	21.6	21.8
EPS(摊薄/元)	0.86	1.05	2.29	3.54	4.57
P/E(倍)	137.3	112.1	51.6	33.4	25.8
P/B(倍)	25.8	21.0	9.2	7.2	5.6

- **受益于半导体封测产能扩张和设备的国产替代，公司半导体固晶机形成新增量：**公司是国产半导体固晶机领域的代表企业，产品主要用于功率器件封装，并逐步发展 IC 固晶机业务。客户包括晶导微、灿瑞科技、扬杰科技、固得电子等公司。2021 年 7 月，公司以 4500 万元收购深圳市开玖自动化设备有限公司 75% 的股权（开玖自动化 2021 年 1-6 月营业收入为 2053.87 万元，净利润为 545.64 万元，总资产为 4,348.23 万元），进一步延伸在半导体封装设备领域的产品广度。公司半导体设备产品短期受益于半导体封测市场回暖，长期受益于半导体设备国产替代，成为公司业绩增长的新一极。
- **投资策略：**我们维持此前的盈利预测，预计 2021-2023 年公司实现归母净利润分别为 2.34 亿元、3.61 亿元、4.66 亿元，对应的 PE 分别为 52 倍、33 倍和 26 倍。公司作为国内固晶机和电容器老化测试设备龙头，短期受益于 Mini LED 爆发和 LED、半导体封测厂商产能扩张，长期受益于国产替代，业绩具有高成长性。维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) Mini LED 市场发展不及预期风险。若 Mini LED 背光和直显市场发展不及预期，则相关设备采购量将低于预期，影响公司相关设备增长机会。2) Mini LED 设备技术迭代的风险。目前，包括竞争对手在内有多款不同技术路线的 Mini/Micro LED 转移设备研发，如果公司未跟上市场步伐，新技术快速导入市场则有可能对公司业务带来影响。3) 半导体封测产能扩张放缓风险。若本轮半导体封测产能扩张放缓，或公司半导体固晶机国产替代不及预期，将影响公司半导体固晶机增长机会。

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	1,023	1,828	2,402	3,069
现金	81	465	606	885
应收票据及应收账款	535	728	984	1,205
其他应收款	3	7	10	12
预付账款	5	6	8	9
存货	396	604	771	929
其他流动资产	3	17	24	29
<b>非流动资产</b>	269	252	230	204
长期投资	0	0	0	0
固定资产	43	62	76	85
无形资产	32	27	21	16
其他非流动资产	194	164	133	103
<b>资产总计</b>	1,292	2,080	2,633	3,273
<b>流动负债</b>	633	705	914	1,107
短期借款	56	0	0	0
应付票据及应付账款	378	455	581	700
其他流动负债	199	250	333	407
<b>非流动负债</b>	83	65	47	27
长期借款	74	56	37	17
其他非流动负债	10	10	10	10
<b>负债合计</b>	717	770	961	1,134
少数股东权益	0	1	2	3
股本	77	102	102	102
资本公积	331	806	806	806
留存收益	167	401	762	1,228
<b>归属母公司股东权益</b>	575	1,309	1,670	2,136
<b>负债和股东权益</b>	1,292	2,080	2,633	3,273

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	121	-35	165	302
净利润	108	234	362	468
折旧摊销	11	17	22	26
财务费用	6	3	0	-1
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-20	-294	-224	-195
其他经营现金流	17	4	4	4
<b>投资活动现金流</b>	-61	-4	-4	-4
资本支出	57	0	-0	-0
长期投资	2	0	0	0
其他投资现金流	-120	-4	-4	-4
<b>筹资活动现金流</b>	3	423	-19	-18
短期借款	-22	-56	0	0
长期借款	30	-18	-19	-20
其他筹资现金流	-5	496	-0	1
<b>现金净增加额</b>	64	384	141	279

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	704	1,251	1,690	2,069
营业成本	449	730	931	1,122
税金及附加	5	8	12	14
营业费用	42	82	111	136
管理费用	23	50	66	81
研发费用	49	100	135	155
财务费用	6	3	0	-1
资产减值损失	-9	-19	-25	-26
信用减值损失	-14	-16	-19	-24
其他收益	16	30	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	122	272	420	542
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	122	272	420	542
所得税	14	37	58	74
<b>净利润</b>	108	234	362	468
少数股东损益	0	1	1	2
<b>归属母公司净利润</b>	108	234	361	466
EBITDA	139	292	442	567
EPS (元)	1.05	2.29	3.54	4.57

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	7.5	77.6	35.1	22.4
营业利润(%)	17.0	123.3	54.5	29.2
归属于母公司净利润(%)	22.5	117.2	54.6	29.2
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	36.3	41.7	44.9	45.8
净利率(%)	15.3	18.7	21.4	22.5
ROE(%)	18.7	17.8	21.6	21.8
ROIC(%)	19.3	34.2	35.4	36.7
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	55.5	37.0	36.5	34.6
净负债比率(%)	8.4	-31.2	-34.0	-40.6
流动比率	1.6	2.6	2.6	2.8
速动比率	1.0	1.7	1.8	1.9
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	1.7	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	1.4	2.1	2.1	2.1
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	1.05	2.29	3.54	4.57
每股经营现金流(最新摊薄)	1.19	-0.34	1.61	2.95
每股净资产(最新摊薄)	5.63	12.81	16.35	20.91
<b>估值比率</b>				
P/E	112.1	51.6	33.4	25.8
P/B	21.0	9.2	7.2	5.6
EV/EBITDA	87.7	40.3	26.4	20.1

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层  
邮编：100033