

赛腾股份 (603283)

2023 年一季报点评: 订单加速确认, Q1 业绩超市场预期

买入 (上调)

2023 年 04 月 28 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 黄瑞连

执业证书: S0600520080001
huangrli@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	2,930	4,065	5,422	6,761
同比	26%	39%	33%	25%
归属母公司净利润 (百万元)	307	412	565	751
同比	71%	34%	37%	33%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.61	2.16	2.96	3.94
P/E (现价&最新股本摊薄)	28.83	21.47	15.66	11.79

关键词: #业绩超预期

事件: 公司发布 2023 年一季报。

■ 订单充足加速确认, Q1 收入端实现高速增长

2023Q1 公司实现营收 7.15 亿元, 同比+68.87%, 收入端加速增长, 好于我们预期, 主要系在手订单充足。截至 2022 年底, 公司合同负债和存货分别为 4.95 和 16.20 亿元, 分别同比+90%和+94%, 2023 年相关订单加速确认收入。分产品看, 3C 设备仍然是公司主要收入来源, 在消费电子终端疲软的背景下, 仍实现快速增长; 半导体设备受益于硅片厂持续扩产以及公司半导体检测设备产品线持续丰富, 延续快速增长势头。展望 2023 年, 一方面苹果有望出现较大革新, 潜望式摄像头、智能眼镜等催生新一轮消费电子设备需求, 另一方面半导体量测设备进入放量期, 公司新签订单有望延续高速增长。随着相关订单陆续交付, 公司收入端有望实现高速增长。

■ 毛利率改善&财务费用率下降, 利润端表现超市场预期

2023Q1 公司实现归母净利润 0.73 亿元, 同比+178.40%, 实现扣非归母净利润 0.52 亿元, 同比+144.42%, 净利润端实现高速增长, 超市场预期。2023Q1 公司销售净利率和扣非销售净利率分别为 10.36%和 7.32%, 分别同比+3.84pct 和+2.26pct, 盈利水平实现明显提升。1) 毛利端: 2023Q1 公司销售毛利率为 40.97%, 同比+1.31pct, 我们判断主要系产品结构优化以及规模效应下成本改善。2) 费用端: 2023Q1 公司期间费用率为 30.40%, 同比-4.65pct, 明显下降, 是净利率提升的主要原因, 其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比-0.25pct、-1.17pct、-2.64pct 和-0.59pct, 销售、管理、研发费用率下降主要系规模效应。此外, 公司收到政府补助 2388 万元, 一定程度上增厚了 2023Q1 净利润。

■ 消费电子设备具备持续扩张潜力, 半导体量测设备加速国产替代

作为消费电子设备龙头企业, 公司横向拓展半导体、新能源汽车、光伏等领域, 成长性较为突出。1) 消费电子设备: 2023 年苹果机身有望出现较大革新, 潜望式摄像头将催生较大设备需求, 叠加智能眼镜放量, 贡献较大消费电子设备增量空间, 公司有望深度受益。2) 半导体量测设备: 全球范围内来看, 半导体量/检测设备领域 KLA 一家独大, 2020 年全球市场份额高达 51%, 我们预估 2021 年国产化率不足 3%。短期来看, 美国制裁升级影响 KLA 业务开展, 量/检测设备迎来国产替代最佳窗口期。2019 年公司并购日本 Optima, 正式切入高端半导体量/检测设备领域, 在稳固硅片领域全球竞争力的同时, 重点开拓晶圆制造客户群体, 有望充分受益于国产替代浪潮。3) 新能源设备: 2018 年收购菱欧科技, 切入汽车自动化产线与电池生产设备, 同时布局光伏组件设备, 进一步打开成长空间。

■ 盈利预测与投资评级: 我们维持 2023-2025 年归母净利润分别为 4.12、5.65 和 7.51 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 21/16/12 倍。考虑到公司消费电子业务竞争力, 以及半导体领域的成长潜力, 上调至“买入”评级。

■ 风险提示: 减持风险、盈利水平下滑、新业务拓展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	46.40
一年最低/最高价	15.05/53.60
市净率(倍)	5.02
流通 A 股市值(百万元)	8,431.84
总市值(百万元)	8,850.09

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.25
资产负债率(% ,LF)	62.17
总股本(百万股)	190.73
流通 A 股(百万股)	181.72

相关研究

《赛腾股份(603283): 2022 年报点评: 归母净利润同比+71%, 看好 2023 年消费电子&半导体设备齐放量》

2023-03-28

《赛腾股份(603283): 持续扩张的消费电子设备龙头, 半导体量测设备将成重要增长点》

2023-01-13

赛腾股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,581	4,175	5,599	7,207	营业总收入	2,930	4,065	5,422	6,761
货币资金及交易性金融资产	763	969	1,324	1,904	营业成本(含金融类)	1,755	2,422	3,255	4,032
经营性应收款项	1,107	1,752	2,337	2,914	税金及附加	29	28	38	47
存货	1,620	1,321	1,776	2,199	销售费用	281	386	510	629
合同资产	0	0	0	0	管理费用	259	358	466	575
其他流动资产	91	134	162	190	研发费用	300	406	531	656
非流动资产	1,261	1,280	1,294	1,304	财务费用	-5	30	28	31
长期股权投资	5	5	5	5	加:其他收益	34	41	54	66
固定资产及使用权资产	567	639	681	706	投资净收益	2	8	8	7
在建工程	147	98	74	62	公允价值变动	7	0	0	0
无形资产	78	73	68	63	减值损失	-1	-21	-28	-35
商誉	365	365	365	365	资产处置收益	0	0	-1	-1
长期待摊费用	3	4	5	6	营业利润	353	461	628	829
其他非流动资产	98	98	98	98	营业外净收支	-2	-2	-2	-2
资产总计	4,842	5,456	6,893	8,510	利润总额	352	459	626	827
流动负债	2,819	2,997	3,839	4,670	减:所得税	30	23	31	41
短期借款及一年内到期的非流动负债	775	775	775	775	净利润	321	436	595	786
经营性应付款项	1,132	1,327	1,873	2,430	减:少数股东损益	14	24	30	35
合同负债	495	363	488	605	归属母公司净利润	307	412	565	751
其他流动负债	417	531	703	860	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.61	2.16	2.96	3.94
非流动负债	276	276	276	276	EBIT	339	464	622	822
长期借款	260	260	260	260	EBITDA	405	530	694	899
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.10	40.40	39.97	40.36
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	10.48	10.14	10.42	11.10
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	26.36	38.73	33.41	24.69
负债合计	3,095	3,273	4,115	4,946	归母净利润增长率(%)	71.17	34.29	37.11	32.79
归属母公司股东权益	1,679	2,091	2,656	3,407					
少数股东权益	68	92	122	157					
所有者权益合计	1,747	2,183	2,778	3,564					
负债和股东权益	4,842	5,456	6,893	8,510					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	359	327	476	703	每股净资产(元)	8.79	10.95	13.92	17.85
投资活动现金流	-104	-115	-115	-116	最新发行在外股份(百万股)	191	191	191	191
筹资活动现金流	-153	-36	-36	-36	ROIC(%)	11.86	14.63	16.76	18.53
现金净增加额	134	176	325	550	ROE-摊薄(%)	18.29	19.72	21.28	22.03
折旧和摊销	66	66	72	77	资产负债率(%)	63.92	59.98	59.70	58.12
资本开支	-166	-87	-87	-87	P/E (现价&最新股本摊薄)	28.83	21.47	15.66	11.79
营运资本变动	-121	-304	-398	-361	P/B (现价)	5.28	4.24	3.33	2.60

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

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>

