

万业企业 (600641.SH) 营收业绩稳定增长, “1+N” 设备平台优势凸显

2023 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

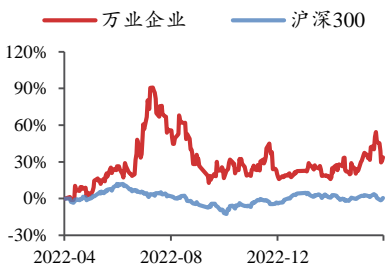
罗通 (分析师)

luotong@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

日期	2023/4/28
当前股价(元)	20.47
一年最高最低(元)	30.64/14.77
总市值(亿元)	190.50
流通市值(亿元)	190.50
总股本(亿股)	9.31
流通股本(亿股)	9.31
近 3 个月换手率(%)	163.59

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

- 《在手订单饱满, 成长动力充足——公司信息更新报告》-2022.8.26
- 《国内离子注入机龙头, 设备业务高速增长——公司信息更新报告》-2022.5.1

● 营收业绩稳定增长, 维持“买入”评级

公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报, 2022 年实现营收 11.58 亿元, 同比+31.56%; 归母净利润 4.24 亿元, 同比+12.50%; 扣非净利润 3.20 亿元, 同比+37.27%; 毛利率 54.44%, 同比-1.78pcts。计算得 2022Q4 单季度实现营收 9.07 亿元, 同比+288.35%, 环比+979.55%; 归母净利润 3.71 亿元, 同比+425.16%, 环比+1433.60%; 扣非净利润 2.76 亿元, 同比+637.34%, 环比+1272.15%; 毛利率 56.32%, 同比-6.34pcts, 环比+35.74pcts。2023Q1 实现营收 1.24 亿元, 同比+27.56%; 归母净利润 0.80 亿元, 同比+194.88%; 扣非净利润 0.13 亿元, 同比-48.83%, 毛利率 52.55%, 同比-12.49pcts, 环比-3.77pcts。我们维持 2023-2024 年业绩预测并新增 2025 年业绩预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 5.60/6.66/7.48 亿元, 对应 EPS 为 0.60 (+0.02) /0.72 (+0.02) /0.80 元, 当前股价对应 PE 为 34.0/28.6/25.5 倍, 维持“买入”评级。

● “1+N 平台”优势逐渐凸显, 新签订单充足, 成长可期

分业务看, 2022 年公司房地产业营收 8.98 亿元, 同比+31.86%, 毛利率 64.47%, 同比+2.44pcts; 专用设备营收 2.06 亿元, 同比+67.96%, 毛利率 19.74%, 同比-19.46pcts; 服务业营收 0.52 亿元, 同比-10.55%, 毛利率 19.66%, 同比-4.22pcts。公司集成电路领域成长显著, 自 2022 年初至 2023Q1 末, 公司已累计获得新增的集成电路设备订单约 13 亿元。在离子注入机方面, 凯世通 2023 年 Q1 进程顺利, 已获得不同类型的高端离子注入机产品等相关订单金额超 1 亿元, 开拓覆盖了逻辑、存储、功率等多个应用领域方向。在其他前道设备方面, 公司嘉芯半导体设备, 包括刻蚀机、快速热处理/褪火、薄膜沉积以及 local scrubber 等多种支撑设备, 2023Q1 新增订单金额超过 1.2 亿元, 中标产品包括 HDP-CVD、PVD、MOCVD、SACVD 等多款薄膜沉积设备。嘉芯半导体子公司嘉芯迦能和嘉芯闯扬自 2022 年 7 月起中标特色工艺产线多台化学薄膜沉积、刻蚀、快速热处理等设备, 并已陆续开始向客户交付, 公司成长动力充足。

● **风险提示:** 下游景气度不及预期; 产品研发不及预期; 行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	880	1,158	1,765	2,532	3,402
YOY(%)	-5.5	31.6	52.5	43.4	34.4
归母净利润(百万元)	377	424	560	666	748
YOY(%)	19.4	12.5	32.2	18.9	12.4
毛利率(%)	56.2	54.4	54.7	53.3	50.9
净利率(%)	42.8	33.4	30.1	25.1	20.6
ROE(%)	4.9	4.6	6.0	6.7	6.9
EPS(摊薄/元)	0.40	0.46	0.60	0.72	0.80
P/E(倍)	50.6	45.0	34.0	28.6	25.5
P/B(倍)	2.5	2.3	2.1	2.0	1.9

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5622	5450	8144	10431	14218
现金	2796	2744	4185	6001	8065
应收票据及应收账款	76	63	0	0	0
其他应收款	430	8	660	298	989
预付账款	124	362	379	684	744
存货	706	900	1538	2066	3026
其他流动资产	1491	1372	1383	1382	1395
非流动资产	3545	4312	4531	4752	4979
长期投资	651	762	928	1094	1260
固定资产	47	47	99	151	199
无形资产	122	125	138	144	153
其他非流动资产	2725	3378	3366	3363	3368
资产总计	9167	9762	12675	15183	19198
流动负债	1091	828	3212	5161	8540
短期借款	85	217	2745	4680	8006
应付票据及应付账款	164	174	0	0	0
其他流动负债	842	437	468	481	534
非流动负债	445	549	547	544	541
长期借款	0	15	13	10	7
其他非流动负债	445	534	534	534	534
负债合计	1536	1377	3759	5705	9081
少数股东权益	16	72	43	11	-35
股本	958	958	958	958	958
资本公积	161	345	345	345	345
留存收益	6349	6659	7079	7603	8215
归属母公司股东权益	7615	8313	8873	9467	10152
负债和股东权益	9167	9762	12675	15183	19198

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	359	-671	-954	149	-880
净利润	377	387	531	635	702
折旧摊销	26	34	25	39	55
财务费用	-56	-51	-14	73	174
投资损失	-175	-118	-103	-132	-135
营运资金变动	169	-796	-1389	-457	-1671
其他经营现金流	18	-126	-5	-8	-4
投资活动现金流	173	356	-136	-121	-143
资本支出	108	175	78	94	116
长期投资	-391	37	-166	-166	-166
其他投资现金流	673	495	108	139	139
筹资活动现金流	178	247	3	-147	-240
短期借款	73	133	2527	1935	3326
长期借款	0	15	-2	-2	-3
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	72	184	0	0	0
其他筹资现金流	33	-85	-2521	-2080	-3563
现金净增加额	710	-67	-1086	-119	-1262

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	880	1158	1765	2532	3402
营业成本	385	527	800	1183	1672
营业税金及附加	63	82	71	154	195
营业费用	19	13	32	46	61
管理费用	140	160	177	241	323
研发费用	46	108	97	139	187
财务费用	-56	-51	-14	73	174
资产减值损失	-13	-4	0	0	0
其他收益	7	9	9	8	9
公允价值变动收益	28	71	0	0	0
投资净收益	175	118	103	132	135
资产处置收益	17	0	5	8	4
营业利润	495	511	719	844	938
营业外收入	2	5	4	4	4
营业外支出	0	2	4	2	3
利润总额	497	514	718	846	939
所得税	120	127	187	211	237
净利润	377	387	531	635	702
少数股东损益	0	-37	-29	-31	-47
归属母公司净利润	377	424	560	666	748
EBITDA	444	479	730	957	1167
EPS(元)	0.40	0.46	0.60	0.72	0.80

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	-5.5	31.6	52.5	43.4	34.4
营业利润(%)	17.1	3.3	40.6	17.5	11.0
归属于母公司净利润(%)	19.4	12.5	32.2	18.9	12.4
获利能力					
毛利率(%)	56.2	54.4	54.7	53.3	50.9
净利率(%)	42.8	33.4	30.1	25.1	20.6
ROE(%)	4.9	4.6	6.0	6.7	6.9
ROIC(%)	12.6	9.8	10.6	12.7	11.5
偿债能力					
资产负债率(%)	16.8	14.1	29.7	37.6	47.3
净负债比率(%)	-34.0	-28.3	-14.5	-12.4	0.8
流动比率	5.2	6.6	2.5	2.0	1.7
速动比率	4.4	5.0	1.9	1.5	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	19.4	21.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	1.8	3.1	9.2	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.46	0.60	0.72	0.80
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	-0.72	-1.03	0.16	-0.95
每股净资产(最新摊薄)	8.18	8.93	9.53	10.17	10.91
估值比率					
P/E	50.6	45.0	34.0	28.6	25.5
P/B	2.5	2.3	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA	35.1	33.3	23.3	17.9	15.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn