

赛腾股份 (603283)

2023 年中报点评：业绩超出预告指引，盈利水平明显提升

买入 (维持)

2023 年 08 月 18 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@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)	26.06	19.41	14.16	10.66

关键词：#进口替代

事件：公司发布 2023 年中报。

■ Q2 收入端增速有所放缓，合同负债大幅提升

2023H1 公司实现营业收入 14.04 亿元，同比+41%；其中 Q2 实现营业收入 6.89 亿元，同比+20%，收入增速有所放缓，我们判断主要系部分消费电子设备新品收入确认有所延迟。截至 2023H1 末，公司合同负债和存货分别为 9.58 和 17.31 亿元，分别同比+168%和+29%，均验证公司在手订单充足，下半年业绩有望保持高速增长。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。

■ 规模效应&政府补助大幅增加，利润端表现超出预告指引

2023H1 公司实现归母净利润 1.04 亿元，同比+123%，超过业绩预告指引 (0.86-0.98 亿元)，其中 Q2 为 0.31 亿元，同比+51%；2023H1 实现扣非归母净利润 0.71 亿元，同比+79%，同样超过业绩预告指引 (0.53-0.65 亿元)，其中 Q2 为 0.18 亿元，同比+2%。2023H1 公司销售净利率为 7.60%，同比+2.42pct；扣非销售净利率为 5.05%，同比+1.07pct，盈利水平有所提升。1) 毛利端：2023H1 销售毛利率为 40.39%，同比+0.34pct，略有提升。2) 费用端：2023H1 期间费用率为 32.72%，同比-3.04pct，明显下降，主要系规模效应，是净利率提升的主要原因，其中销售、管理、财务和研发费用率分别同比-0.48、-3.39、+0.83、-2.71pct。3) 政府补助：2023H1 计入当期损益的政府补助金额为 4,227 万元，2022H1 为 827 万元，同比+411%，对上半年利润端表现产生明显积极作用。

■ 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

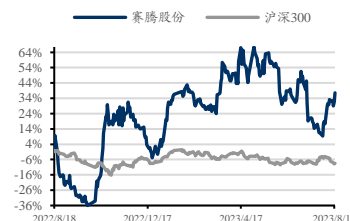
作为消费电子设备龙头企业，公司横向拓展半导体、新能源等领域。

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，公司有望深度受益。2) 半导体量测设备：2019 年并购日本 Optima，正式切入半导体量/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：考虑到公司在手订单充足，我们维持 2023-2025 年公司归母净利润预测为 4.12、5.65 和 7.51 亿元，当前市值对应动态 PE 分别为 19/14/11 倍。考虑到公司在消费电子领域的竞争力，以及半导体领域的成长潜力，维持“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)	41.95
一年最低/最高价	19.39/53.60
市净率(倍)	4.69
流通 A 股市值(百万元)	7,804.74
总市值(百万元)	8,001.32

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.95
资产负债率(% ,LF)	64.21
总股本(百万股)	190.73
流通 A 股(百万股)	186.05

相关研究

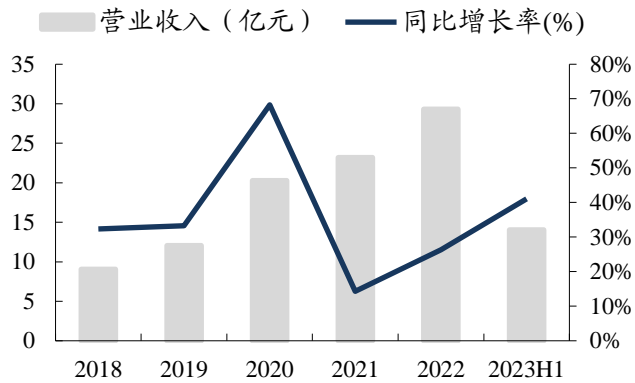
《赛腾股份(603283)：2023 年一季报点评：订单加速确认，Q1 业绩超市场预期》

2023-04-28

《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》

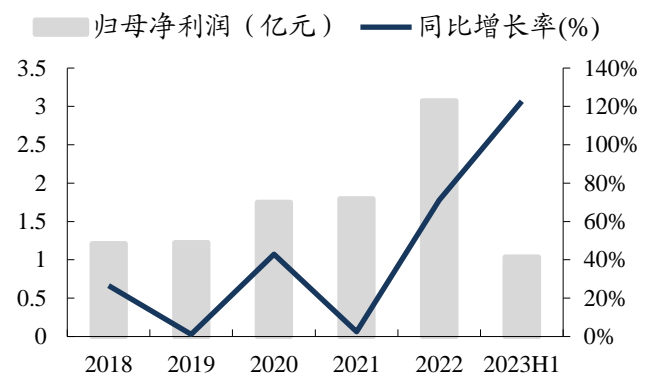
2023-03-28

图1: 2023H1 公司实现营业收入 14.04 亿元, 同比+41%



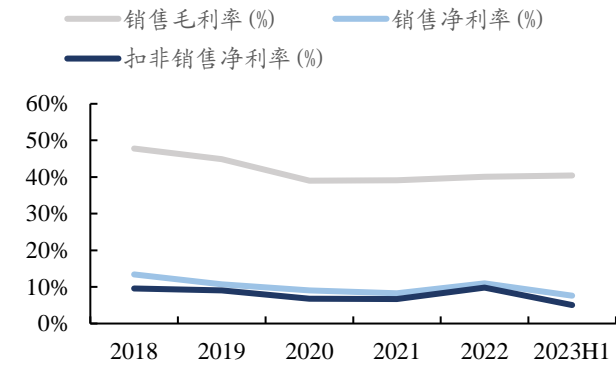
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2023H1 公司归母净利润为 1.04 亿元, 同比+123%



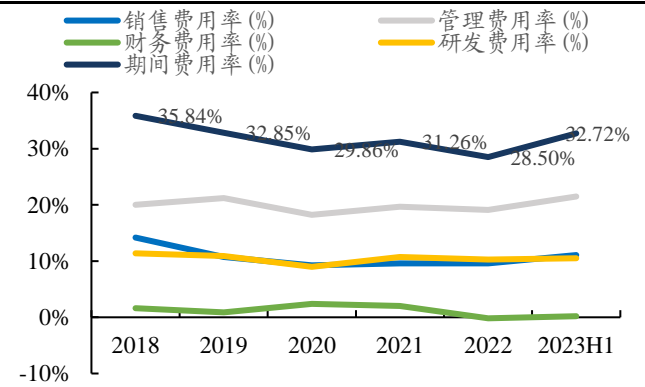
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2023H1 公司销售毛利率稳中有增



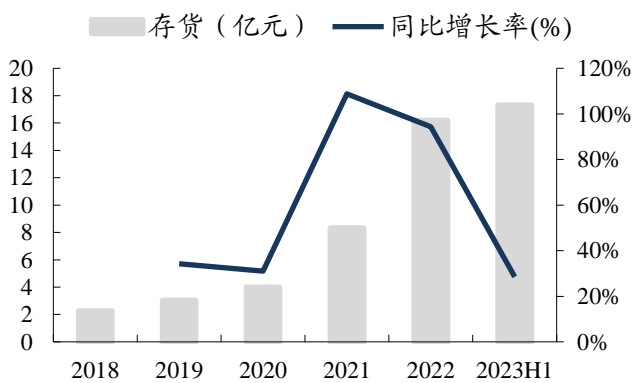
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2023H1 期间费用率为 32.72%, 同比-3pct



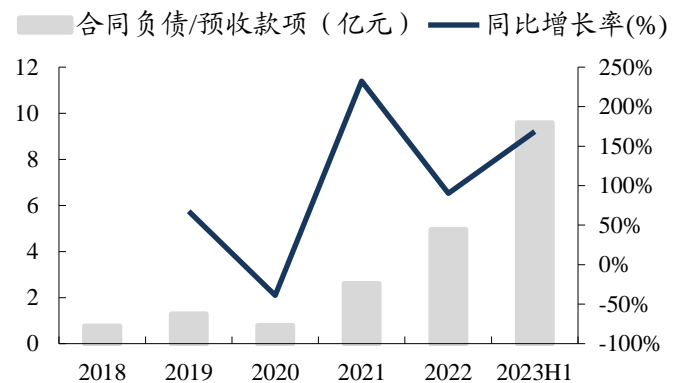
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2023H1 末公司存货 17.31 亿元, 同比+29%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2023H1 末公司合同负债 9.58 亿元, 同比+168%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)	26.06	19.41	14.16	10.66
营运资本变动	(121)	(304)	(398)	(361)	P/B(现价)	4.77	3.83	3.01	2.35

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）），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>