

盛剑环境 (603324)

2023 年中报点评：半年度新签单超 22 年全年，湿电子化学品耗材实现突破

买入 (维持)

2023 年 08 月 28 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001
maty@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书: S0600522030002
renyx@dwzq.com.cn

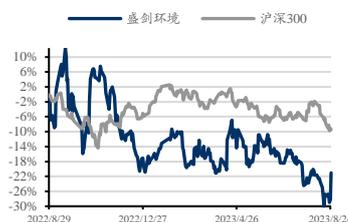
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,328	1,738	2,374	3,084
同比	8%	31%	37%	30%
归属母公司净利润 (百万元)	130	215	294	387
同比	-14%	65%	37%	31%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.04	1.72	2.35	3.09
P/E (现价&最新股本摊薄)	33.44	20.29	14.81	11.27

关键词: #第二曲线 #进口替代

投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年半年度报告, 2023 年上半年公司实现营业收入 7.72 亿元, 同比增长 39.99%; 归母净利润 0.77 亿元, 同比增长 23.12%; 扣非归母净利润 0.74 亿元, 同比增长 30.61%; 加权平均 ROE 同比降低 0.82pct, 至 5.28%。
- **IC 领域收入占比达 73.5%, IC 订单高景气带动收入高增。** 2023 年上半年公司实现营业收入 7.72 亿元, 同比增长 39.99%; 归母净利润 0.77 亿元, 同比增长 23.12%, 主要系下游客户需求旺盛, 公司竞争力提升。分业务来看, 2023 年上半年, **1) 光电显示:** 实现收入 4334 万元, 占比达 5.6%; **2) 集成电路:** 实现收入 5.66 亿元, 同比增长 78.71%, 占比提升至 73.5%。**3) 新能源业务:** 实现收入 1.55 亿元, 同比增长 694.24%, 占比约 20%。2023 年上半年公司销售毛利率 **28.70%**, 同比下降 **0.05pct**, 相较于 2022 年全年提升 **0.69pct**, 毛利率整体稳定。
- **23 上半年新签订单超 22 全年, 集成电路新签订单占比 61%。** 2023 年上半年, 公司新增订单 **17.11 亿元**, 已达去年全年新签订单总额的 **107.95%**。分板块来看, 2023 年上半年: **1) 集成电路:** 新增含税订单 **10.5 亿元**, 同比增长 **67.48%**, 成功中标奕斯伟、芯恩、斯达微、粤芯等公司项目。**2) 半导体显示:** 新增厦门天马、深圳华星等行业重点项目, 合计新增含税订单 **2.7 亿元**, 已达 2022 年全年同口径新增合同额的 **76.75%**。**3) 新能源:** 新增含税订单 **3.5 亿元**, 同比增长 **195.25%**。**4) 半导体制程附属设备及关键零部件:** 公司积极加快市场拓展和研发验证工作, L/S 设备、真空设备、温控设备三大业务条线取得丰硕成果, 合计新增制程附属设备含税订单 **0.80 亿元**。**订单表现亮眼, IC、新能源高增, 半导体附属制程设备与零部件持续突破。**
- **半导体耗材实现突破, 电子材料上海工厂正式投产。** 2023 年 H1 公司湿电子化学品业务实现收入 5295 万元, 新中标广州广芯、惠科、绵阳惠科等项目, 上海工厂建设验收完成并投产, 为满足进一步产能需求, 公司积极推动合肥项目建设。**光刻胶剥离液实现了“0 到 1”的突破**, 已在多个半导体显示头部客户上线测试, 并顺利与某半导体显示知名客户签订《框架采购合同》并正式获得采购订单, **累计交货超过 200 吨。**
- **盈利预测与投资评级:** 半导体废气治理龙头充分受益国产化率提升, 设备与耗材贡献新增量。我们维持 2023-2025 年归母净利润 2.15/2.94/3.87 亿元, 同增 65%/37%/31%, 当前市值对应 2023-2025 年 PE20/15/11x (2023/8/25), 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游行业资本支出波动, 原材料价格波动, 行业竞争加剧

股价走势



市场数据

收盘价(元)	34.84
一年最低/最高价	30.71/51.43
市净率(倍)	2.94
流通 A 股市值(百万元)	1,546.19
总市值(百万元)	4,357.46

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.86
资产负债率(% ,LF)	47.53
总股本(百万股)	125.07
流通 A 股(百万股)	44.38

相关研究

《盛剑环境(603324): 泛半导体国产替代趋势下成长加速, 纵横拓展打造新增长极》

2023-05-23

盛剑环境三大财务预测表

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	2,056	2,280	2,767	3,356	营业总收入	1,328	1,738	2,374	3,084
货币资金及交易性金融资产	510	459	480	636	营业成本(含金融类)	956	1,240	1,685	2,177
经营性应收款项	1,099	1,226	1,528	1,894	税金及附加	6	8	12	15
存货	350	431	562	605	销售费用	69	87	121	163
合同资产	77	139	166	185	管理费用	53	70	90	117
其他流动资产	22	26	31	37	研发费用	73	97	138	191
非流动资产	543	693	774	820	财务费用	(2)	(1)	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	7	10	14	19
固定资产及使用权资产	360	389	424	453	投资净收益	3	3	5	6
在建工程	33	128	174	192	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	38	38	38	38	减值损失	(42)	(15)	(20)	(15)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	141	236	327	430
其他非流动资产	108	134	134	134	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	2,599	2,974	3,541	4,176	利润总额	141	236	327	430
流动负债	1,147	1,370	1,731	2,096	减:所得税	11	21	33	43
短期借款及一年内到期的非流动负债	172	168	168	168	净利润	130	215	294	387
经营性应付款项	884	1,068	1,381	1,693	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	6	35	47	62	归属母公司净利润	130	215	294	387
其他流动负债	86	99	134	173	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.04	1.72	2.35	3.09
非流动负债	27	27	27	27	EBIT	124	235	327	429
长期借款	7	7	7	7	EBITDA	146	281	381	493
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.01	28.66	29.01	29.41
租赁负债	21	21	21	21	归母净利率(%)	9.81	12.35	12.40	12.54
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	7.74	30.86	36.56	29.89
负债合计	1,175	1,397	1,758	2,123	归母净利润增长率(%)	(14.47)	64.77	37.05	31.41
归属母公司股东权益	1,425	1,576	1,782	2,053					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,425	1,576	1,782	2,053					
负债和股东权益	2,599	2,974	3,541	4,176					

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	(171)	211	246	382	每股净资产(元)	11.39	12.60	14.25	16.41
投资活动现金流	109	(189)	(130)	(104)	最新发行在外股份(百万股)	125	125	125	125
筹资活动现金流	(26)	(73)	(95)	(123)	ROIC(%)	7.44	12.60	15.69	18.28
现金净增加额	(86)	(51)	21	156	ROE-摊薄(%)	9.15	13.62	16.51	18.84
折旧和摊销	22	46	54	64	资产负债率(%)	45.19	46.99	49.66	50.84
资本开支	(168)	(170)	(135)	(110)	P/E(现价&最新股本摊薄)	33.44	20.29	14.81	11.27
营运资本变动	(353)	(64)	(124)	(84)	P/B(现价)	3.06	2.76	2.44	2.12

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>