

万业企业 (600641.SH)

离子注入机获签重大订单，核心竞争力不断强化

核心观点:

- **离子注入机获签重大订单。**公司控股孙公司北京凯世通于 2022 年 1 月 30 日和重要客户签订《采购订单》，北京凯世通向其出售多台 12 英寸集成电路设备(包含低能大束流离子注入机、低能大束流超低温离子注入机)，交易总金额为人民币 6.58 亿元。
- **产品市场拓展稳步推进，核心竞争力不断增强。**2021 年底，公司控股子公司凯世通的高能离子注入机设备顺利通过国内厂商验证并完成验收。公司打破外国厂商应用材料和 Axcelis 的垄断，在半导体核心生产设备离子注入机领域实现低能大束流离子注入机、高能离子注入机的全方面产品布局。本次交易有望加速凯世通多款 12 英寸集成电路设备包括低能大束流离子注入机、低能大束流超低温离子注入机的市场拓展及销售，进一步增强公司在集成电路装备领域的核心竞争力。
- **加速半导体设备平台化布局，持续拓宽成长空间。**公司 2018 年全资收购凯世通，正式进入集成电路四大核心装备之一的离子注入机领域，迈出转型实质性一步；2020 年牵头收购全球领先的半导体气体输送系统领域精密零组件及流量控制解决方案供应商 Compant 公司并间接成为第一大股东，相关产品已打入国内集成电路设备公司供应链；2021 年，控股子公司嘉芯半导体与嘉善县西塘镇人民政府签订项目投资协议书，投资年产 2,450 台/套新设备和 50 台/套半导体翻新装备项目；叠加本次签署的重大合同，公司不断推进战略转型，通过外延式发展，增强对集成电路装备行业覆盖深度和广度，加速建设半导体设备平台型公司，未来成长空间广阔。
- **盈利预测与投资建议。**我们预计公司 2021-2023 年归母净利润为 4.12、5.34、7.13 亿元，维持合理价值为 31.56 元/股观点不变，维持“买入”评级。
- **风险提示。**需求不及预期风险；专利风险；技术更新换代风险。

盈利预测:

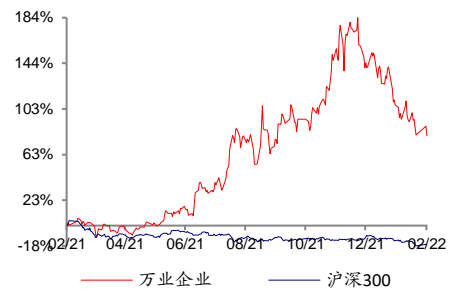
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,869	931	1,224	1,554	1,993
增长率(%)	-30.2	-50.2	31.4	26.9	28.2
EBITDA(百万元)	664	304	437	604	857
归母净利润(百万元)	573	315	412	534	713
增长率(%)	-41.1	-45.0	30.6	29.6	33.6
EPS(元/股)	0.71	0.33	0.43	0.56	0.74
市盈率(x)	26.46	61.28	57.81	44.60	33.38
ROE(%)	9.1	4.7	5.8	7.0	8.6
EV/EBITDA(x)	18.45	56.33	49.26	35.47	24.73

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

识别风险, 发现价值

公司评级	买入
当前价格	24.85 元
合理价值	31.56 元
前次评级	买入
报告日期	2022-02-09

相对市场表现



分析师: 许兴军
SAC 执证号: S0260514050002
021-38003661
xuxingjun@gf.com.cn

分析师: 王亮
SAC 执证号: S0260519060001
SFC CE No. BFS478
021-38003658
gfwangliang@gf.com.cn

分析师: 耿正
SAC 执证号: S0260520090002
021-38003660
gengzheng@gf.com.cn

请注意, 许兴军, 耿正并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

万业企业(600641.SH):凯世通离子注入机确认收入, 集成电路业务进展良好 2021-08-31

万业企业(600641.SH):内生与外延成长进展良好, 未来持续受益国产替代机遇 2021-04-18

联系人: 焦鼎 021-38003658
jiaoding@gf.com.cn

请务必阅读末页的免责声明

		单位: 百万元				
至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
流动资产	5,534	4,781	5,356	6,080	7,041	
货币资金	2,935	2,212	2,294	2,406	2,641	
应收及预付	111	55	72	91	116	
存货	966	778	1,009	1,269	1,527	
其他流动资产	1,522	1,736	1,981	2,314	2,756	
非流动资产	1,752	2,934	3,024	3,111	3,191	
长期股权投资	40	627	627	627	627	
固定资产	68	93	123	150	170	
在建工程	46	1	21	41	61	
无形资产	49	72	112	152	192	
其他长期资产	1,550	2,140	2,140	2,140	2,140	
资产总计	7,286	7,715	8,380	9,191	10,231	
流动负债	814	824	1,069	1,328	1,618	
短期借款	10	12	22	16	29	
应付及预收	587	256	332	418	503	
其他流动负债	217	557	715	894	1,086	
非流动负债	196	219	219	219	219	
长期借款	18	0	0	0	0	
应付债券	0	0	0	0	0	
其他非流动负债	178	219	219	219	219	
负债合计	1,010	1,043	1,288	1,547	1,838	
股本	806	958	958	958	958	
资本公积	191	89	89	89	89	
留存收益	5,753	6,068	6,480	7,013	7,727	
归属母公司股东权益	6,273	6,667	7,079	7,613	8,326	
少数股东权益	3	4	13	31	68	
负债和股东权益	7,286	7,715	8,380	9,191	10,231	

		单位: 百万元				
至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
营业收入	1,869	931	1,224	1,554	1,993	
营业成本	918	509	660	831	1,000	
营业税金及附加	170	-20	12	16	20	
销售费用	38	17	22	28	36	
管理费用	97	95	86	62	60	
研发费用	6	49	37	47	60	
财务费用	-27	-57	-63	-74	-92	
资产减值损失	-59	-9	-9	-9	-9	
公允价值变动收益	61	11	0	0	0	
投资净收益	68	90	90	90	90	
营业利润	737	423	561	736	1,000	
营业外收支	44	-6	0	0	0	
利润总额	781	417	561	736	1,000	
所得税	207	122	140	184	250	
净利润	574	295	421	552	750	
少数股东损益	1	-20	9	18	37	
归属母公司净利润	573	315	412	534	713	
EBITDA	664	304	437	604	857	
EPS (元)	0.71	0.33	0.43	0.56	0.74	

		单位: 百万元				
至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
经营活动现金流	120	500	103	148	253	
净利润	574	295	421	552	750	
折旧摊销	24	23	30	33	40	
营运资金变动	-404	324	-268	-357	-456	
其它	-74	-141	-80	-80	-80	
投资活动现金流	-935	-1,369	-30	-30	-30	
资本支出	-24	-18	-120	-120	-120	
投资变动	-944	-480	0	0	0	
其他	33	-871	90	90	90	
筹资活动现金流	-466	20	9	-7	13	
银行借款	30	12	10	-6	14	
股权融资	0	40	0	0	0	
其他	-496	-31	-1	-1	-1	
现金净增加额	-1,280	-850	82	112	236	
期初现金余额	4,216	2,935	2,212	2,294	2,406	
期末现金余额	2,935	2,086	2,294	2,406	2,641	

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入增长	-30.2%	-50.2%	31.4%	26.9%	28.2%
营业利润增长	-43.4%	-42.6%	32.7%	31.2%	35.8%
归母净利润增长	-41.1%	-45.0%	30.6%	29.6%	33.6%
获利能力					
毛利率	50.9%	45.3%	46.1%	46.5%	49.8%
净利率	30.7%	31.7%	34.4%	35.5%	37.6%
ROE	9.1%	4.7%	5.8%	7.0%	8.6%
ROIC	7.5%	3.0%	4.3%	5.6%	7.3%
偿债能力					
资产负债率	13.9%	13.5%	15.4%	16.8%	18.0%
净负债比率	16.1%	15.6%	18.2%	20.2%	21.9%
流动比率	6.80	5.80	5.01	4.58	4.35
速动比率	5.60	4.84	4.05	3.61	3.39
营运能力					
总资产周转率	0.26	0.12	0.15	0.17	0.19
应收账款周转率	27.30	25.16	25.16	25.16	25.16
存货周转率	1.94	1.20	1.21	1.22	1.30
每股指标 (元)					
每股收益	0.71	0.33	0.43	0.56	0.74
每股经营现金流	0.15	0.52	0.11	0.15	0.26
每股净资产	7.78	6.96	7.39	7.95	8.69
估值比率					
P/E	26.46	61.28	57.81	44.60	33.38
P/B	2.42	2.90	3.36	3.13	2.86
EV/EBITDA	18.45	56.33	49.26	35.47	24.73

广发电子行业研究小组

- 许兴军：浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
- 王亮：复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 叶秀贤：天津大学材料科学与工程学士，天津大学管理科学与工程硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 谢淑颖：厦门大学电子工程学士、上海财经大学金融硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 耿正：上海交通大学材料科学与工程学硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
- 邰正林：中国科学院大学硕士，2020年8月加入广发证券发展研究中心。
- 蔡为唯：硕士，毕业于清华大学。
- 栾玉民：博士，毕业于北京大学，2022年1月加入广发证券。
- 焦鼎：博士，毕业于中国科学院，2022年1月加入广发证券。
- 张大伟：复旦大学电子与通信工程硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港德辅道中189号 李宝椿大厦29及30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。