

设备业务放量，子公司嘉芯启航

2022 年 08 月 26 日

8 月 25 日，万业企业发布 2022 年中报，公司 22H1 实现营收 1.66 亿元，同比下降 72.72%；归母净利润 0.28 亿元，同比下降 89.84%；扣非净利润 0.24 亿元，同比下降 87.57%。

► **房地产业务进一步收缩，收入同比下降。**收购凯世通以来，公司积极转型半导体设备，旧业务房地产在 22H1 收入同比下降，使得公司总体营收同比下降 72.72%至 1.66 亿元。当前公司在建楼盘仅有一处，预计 2022 年下半年竣工，上半年并无新开工楼盘。半导体业务方面，凯世通离子注入设备和嘉芯的多设备平台均进展顺利，2022 年上半年合计获得订单 11 亿元。

► **离子注入在手订单饱满，多台设备批量交付。**自 2021 年实现首台半导体离子注入机销售以来，子公司凯世通在 2022 年上半年陆续新增获得 3 家客户多台低能大束流离子注入机采购订单，累计新增集成电路设备订单超人民币 7.5 亿元。包括一季度获得重要客户的批量订单，包含 12 英寸低能大束流离子注入机和低能大束流超低温离子注入机，并与另一家集成电路制造厂签订了一台低能大束流离子注入机订单。二季度，凯世通成功获得第三家晶圆厂客户的 3 台低能大束流离子注入机订单。

发货端，公司于 2022 年 4 月向重要客户成功交付了批量订单中的首批多套低能大束流离子注入机，并相继完成包括 12 英寸低能大束流离子注入机和低能大束流超低温离子注入机在内的多套设备的交付，逐渐进入放量增长阶段。

► **多款设备中标，嘉芯设备平台启航。**子公司嘉芯半导体成立以来业务进展顺利，产品线覆盖刻蚀机、快速热处理/褪火、薄膜沉积、尾气处理、机械手臂等领域的 8 寸及 12 寸设备。嘉芯半导体于 2021Q4 正式运行并已实现营业收入，扩产工程亦在建设中，静待产能释放。

成立以来，嘉芯半导体已经获得多台设备订单，累计新增订单金额超人民币 3.4 亿元。2022 年 7-8 月，嘉芯旗下嘉芯闷扬成功中标 4 台快速热处理 (RTP) 设备、4 台氮化硅等离子刻蚀机、1 台金属等离子刻蚀机；嘉芯旗下嘉芯迦能成功中标 6 台高密度等离子薄膜沉积设备、1 台二氧化硅等离子薄膜沉积设备、2 台金属等离子刻蚀机、3 台侧墙等离子刻蚀机。公司已开始逐步具备多种半导体设备供应能力，逐步跻身成熟晶圆厂的工艺产线，我们看好公司的持续平台化发展和产品线扩张。

► **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 14.73/19.00/23.15 亿元，对应当前股价 PS 分别为 16/12/10 倍。考虑到公司作为国内平台型的集成电路设备供应商，业务前景展望乐观，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**产品验证不及预期；下游行业周期性波动；市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	880	1,473	1,900	2,315
增长率 (%)	-5.5	67.4	28.9	21.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	377	531	665	783
增长率 (%)	19.4	41.0	25.2	17.9
每股收益 (元)	0.39	0.55	0.69	0.82
PE	61	43	35	29
PS	26	16	12	10

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

23.99 元


分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

- 1.万业企业 (600641.SH) 2021 年报&2022 一季报点评：离子注入机批量交付，子公司嘉芯正式启动运营-2022/05/01
- 2.万业企业 (600641.SH) 事件点评：大基金拟增资子公司锗芯，零部件业务版图巩固-2022/04/04
- 3.万业企业 (600641.SH) 事件点评：大额订单签署，离子注入放量在即-2022/02/08
- 4.万业企业(600641):强强联手，打造 1+N 型设备平台-2021/12/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	880	1,473	1,900	2,315
营业成本	385	734	968	1,218
营业税金及附加	63	103	133	162
销售费用	19	29	37	44
管理费用	140	147	180	208
研发费用	46	74	95	116
EBIT	231	400	505	590
财务费用	-56	-68	-70	-74
资产减值损失	-13	-2	-2	-2
投资收益	175	221	285	347
营业利润	495	697	873	1,030
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	497	699	875	1,032
所得税	120	168	210	248
净利润	377	531	665	784
归属于母公司净利润	377	531	665	783
EBITDA	263	455	563	652

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,796	2,869	3,026	3,264
应收账款及票据	76	161	145	228
预付款项	124	22	29	37
存货	706	925	1,226	1,481
其他流动资产	1,920	2,304	2,310	2,694
流动资产合计	5,622	6,281	6,736	7,703
长期股权投资	651	651	651	651
固定资产	47	75	108	143
无形资产	122	137	147	157
非流动资产合计	3,545	3,638	3,833	4,029
资产合计	9,167	9,919	10,570	11,732
短期借款	85	50	60	50
应付账款及票据	164	448	332	615
其他流动负债	842	927	1,019	1,124
流动负债合计	1,091	1,425	1,410	1,789
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	445	445	445	445
非流动负债合计	445	445	445	445
负债合计	1,536	1,870	1,856	2,234
股本	958	958	958	958
少数股东权益	16	16	17	18
股东权益合计	7,631	8,049	8,714	9,498
负债和股东权益合计	9,167	9,919	10,570	11,732

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-5.54	67.43	28.94	21.89
EBIT 增长率	-13.74	73.20	26.17	16.87
净利润增长率	19.42	41.01	25.16	17.88
盈利能力 (%)				
毛利率	56.22	50.18	49.05	47.40
净利率	42.79	36.04	34.98	33.83
总资产收益率 ROA	4.11	5.35	6.29	6.68
净资产收益率 ROE	4.94	6.61	7.64	8.26
偿债能力				
流动比率	5.15	4.41	4.78	4.31
速动比率	4.35	3.71	3.85	3.43
现金比率	2.56	2.01	2.15	1.82
资产负债率 (%)	16.76	18.86	17.56	19.04
经营效率				
应收账款周转天数	18.57	20.00	20.00	20.00
存货周转天数	693.48	400.00	400.00	400.00
总资产周转率	0.10	0.15	0.19	0.21
每股指标 (元)				
每股收益	0.39	0.55	0.69	0.82
每股净资产	7.95	8.39	9.08	9.90
每股经营现金流	0.37	0.16	0.12	0.17
每股股利	0.12	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	61	43	35	29
PB	3.0	2.9	2.6	2.4
EV/EBITDA	77.00	44.35	35.56	30.32
股息收益率 (%)	0.51	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	377	531	665	784
折旧和摊销	32	55	58	62
营运资金变动	228	-207	-308	-320
经营活动现金流	359	150	117	160
资本开支	-34	-58	-63	-68
投资	-391	-100	-205	-210
投资活动现金流	173	73	32	89
股权募资	22	0	0	0
债务募资	73	-35	10	-10
筹资活动现金流	178	-150	8	-12
现金净流量	710	73	157	238

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026