

2023年中报点评:半导体设备在手订单饱满,平台化布局快速推进

增持(维持)

2023年08月26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)	1,158	1,747	2,341	2,853
同比	32%	51%	34%	22%
归属母公司净利润(百万元)	424	503	562	639
同比	12%	19%	12%	14%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	0.46	0.54	0.60	0.69
P/E(现价&最新股本摊薄)	33.75	28.40	25.44	22.39

关键词: #进口替代

事件: 公司发布2023年中报。

■地产业务&嘉芯半导体加速收入确认, 2023H1收入端实现大幅增长

2023H1公司实现营业收入3.89亿元, 同比+134%, 其中Q2为2.65亿元, 同比+286%。分业务来看: 1) 房地产: 2023H1实现收入2.81亿元, 同比+258%, 收入占比为72.07%, 同比+24.95pct, 表现亮眼, 主要系2023H1公司启动宝山B2住宅项目及无锡地下车位销售。2) 专用设备制造: 2023H1实现收入1.03亿元, 同比+18%, 收入占比为26.58%, 同比-26.30pct。2023H1凯世通和嘉芯半导体分别实现收入3835和6510万元, 分别同比-51%和+634%, 嘉芯半导体收入大幅增长。新签订单方面, 2023年至今凯世通及嘉芯半导体共获得集成电路设备订单近3亿元, 累计集成电路设备订单近15亿元。具体来看: 1) 凯世通: 2023年至今新增订单超1.6亿元, 并新增两家12英寸芯片晶圆制造厂客户, 涵盖了逻辑、存储、功率等多个应用领域方向; 2) 嘉芯半导体: 2023年至今新增订单超1.3亿元, 成立后累计获取订单金额超4.7亿元。展望下半年, 一方面房地产存量业务有望继续放量, 另一方面半导体设备订单饱满, 同样有望成长收入端重要增长点。

■期间费用率明显下降, 非经常性收益大幅增厚利润空间

2023H1公司实现归母净利润1.19亿元, 同比+318%; 实现扣非后归母净利润2472万元, 同比+1%; 销售净利率为23.18%, 同比+8.40pct; 扣非销售净利率为6.35%, 同比-8.38pct。1) 毛利端: 2023H1销售毛利率为48.78%, 同比-12.54pct, 其中房地产、专用设备制造毛利率分别为62.36%、9.48%, 分别同比-27.38pct和-26.51pct。2) 费用端: 2023H1期间费用率为32.81%, 同比-23.32pct, 规模效应显现, 其中销售、管理、研发、财务费用率分别同比-2.20、-33.83、-1.66和+14.37pct, 对毛利率下降形成明显对冲。3) 2023H1非经常性损益为9388万元, 同比增加8998万元, 主要来源于政府专项扶持款、投资理财产品收益、交易性金融资产和其他非流动金融资产公允价值变动收益, 对利润端表现产生明显正面推动力。

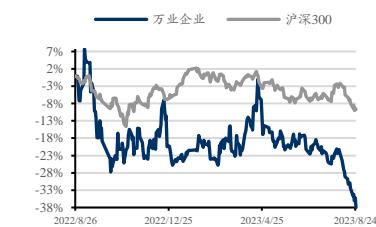
■离子注入设备快速放量, “1+N”平台化发展打开成长空间

公司在稳固离子注入设备国产龙头地位的同时, 横向拓展薄膜沉积、刻蚀等市场规模更大的设备环节, 实现“1+N”平台化发展, 纵向基于Compart Systems布局半导体设备零部件领域, 不断打开成长空间。1) 离子注入机: 凯世通在手订单饱满, 业绩有望迎来高速增长。展望未来, 看好凯世通在实现从0到1突破的基础上, 由1至N快速放量。2) 横向: 2021年公司与宁波芯恩共同设立嘉芯半导体, 覆盖薄膜沉积、刻蚀、清洗、热处理等设备, 平台化发展快速推进。3) 纵向: 2020年12月公司牵头收购全球半导体设备零部件龙头Compart Systems, 夯实核心竞争力。

■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年归母净利润预测分别为5.03、5.62和6.39亿元, 当前市值对应动态PE分别为28、25和22倍, 维持“增持”评级。

■风险提示: 晶圆厂扩产节奏不及预期, 订单获取及交付不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.70
一年最低/最高价	14.44/26.59
市净率(倍)	1.64
流通A股市值(百万元)	13,680.26
总市值(百万元)	13,680.26

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.99
资产负债率(% ,LF)	18.24
总股本(百万股)	930.63
流通A股(百万股)	930.63

相关研究

《万业企业(600641): 2022年报&2023年一季报点评: 业绩快速增长, 半导体设备在手订单饱满》

2023-05-04

《万业企业(600641): 离子注入设备国产领军者, “1+N”平台化发展打开成长空间》

2022-12-08

万业企业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5,450	7,199	8,244	8,969	营业总收入	1,158	1,747	2,341	2,853
货币资金及交易性金融资产	4,077	4,773	5,059	5,431	营业成本(含金融类)	527	852	1,315	1,677
经营性应收款项	425	270	362	417	税金及附加	82	122	164	200
存货	900	1,395	1,976	2,293	销售费用	13	19	25	29
合同资产	6	9	12	14	管理费用	160	218	257	314
其他流动资产	41	751	835	815	研发费用	108	149	176	185
非流动资产	4,312	4,347	4,381	4,414	财务费用	(51)	(24)	(33)	(29)
长期股权投资	762	762	762	762	加:其他收益	9	12	15	17
固定资产及使用权资产	72	143	178	193	投资净收益	118	192	234	285
在建工程	150	79	44	26	公允价值变动	71	0	0	0
无形资产	125	160	195	230	减值损失	(4)	(6)	(6)	(6)
商誉	214	214	214	214	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	5	5	5	4	营业利润	511	610	681	775
其他非流动资产	2,984	2,984	2,984	2,984	营业外净收支	3	3	3	3
资产总计	9,762	11,546	12,625	13,383	利润总额	514	613	684	778
流动负债	828	2,233	2,869	3,103	减:所得税	127	153	171	194
短期借款及一年内到期的非流动负债	228	228	228	228	净利润	387	460	513	583
经营性应付款项	175	352	543	692	减:少数股东损益	(37)	(44)	(49)	(55)
合同负债	189	1,278	1,644	1,677	归属母公司净利润	424	503	562	639
其他流动负债	236	375	454	505	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.46	0.54	0.60	0.69
非流动负债	549	549	549	549	EBIT	271	387	404	448
长期借款	15	15	15	15	EBITDA	315	415	433	478
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	54.44	51.25	43.83	41.21
租赁负债	16	16	16	16	归母净利率(%)	36.59	28.80	24.00	22.38
其他非流动负债	518	518	518	518	收入增长率(%)	31.56	50.95	33.97	21.87
负债合计	1,377	2,782	3,418	3,652	归母净利润增长率(%)	12.50	18.82	11.63	13.66
归属母公司股东权益	8,313	8,736	9,228	9,807					
少数股东权益	72	28	(21)	(76)					
所有者权益合计	8,385	8,764	9,207	9,731					
负债和股东权益	9,762	11,546	12,625	13,383					

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(671)	651	188	213	每股净资产(元)	8.68	9.12	9.63	10.24
投资活动现金流	356	133	175	226	最新发行在外股份 (百万股)	931	931	931	931
筹资活动现金流	247	(87)	(77)	(67)	ROIC(%)	2.49	3.29	3.28	3.45
现金净增加额	(67)	697	286	372	ROE-摊薄(%)	5.10	5.76	6.09	6.51
折旧和摊销	44	28	29	30	资产负债率(%)	14.11	24.09	27.07	27.29
资本开支	(175)	(59)	(59)	(59)	P/E (现价&最新股本摊薄)	33.75	28.40	25.44	22.39
营运资本变动	(796)	917	(125)	(196)	P/B (现价)	1.77	1.68	1.59	1.50

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。

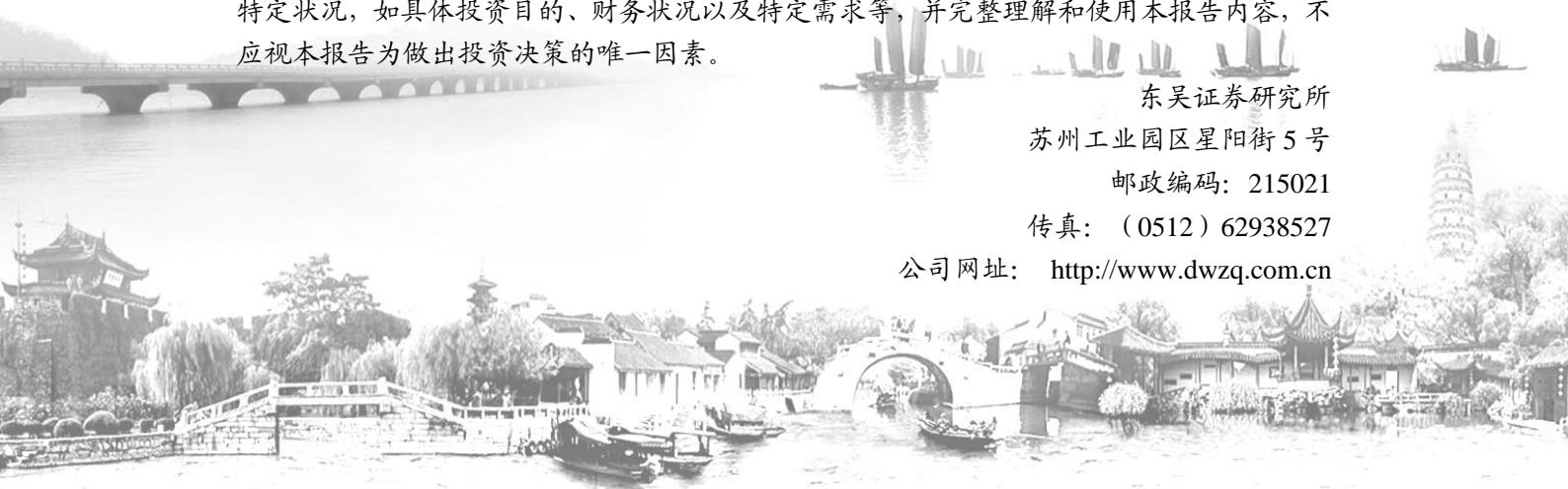
行业投资评级:

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>