

2023年三季报点评：营收及利润稳健增长，客户扩产计划支撑中期业绩稳步提升

买入（维持）

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,628	2,143	2,796	3,625
同比	-4%	32%	30%	30%
归属母公司净利润(百万元)	123	161	216	289
同比	-1%	31%	34%	34%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	1.23	1.61	2.16	2.89
P/E(现价&最新股本摊薄)	28.66	21.91	16.33	12.19

关键词：#业绩符合预期

投资要点

- 事件：**公司发布2023年三季报，前三季度实现营业收入14.5亿元，同比+32.7%，实现归母净利润1.1亿元，同比+24.2%；其中，单三季度公司实现营业收入5.3亿元，同比+27.5%，实现归母净利润3706万元，同比+29.3%，基本符合我们的预期。
- 国内芯片需求旺盛，公司营收稳健增长，毛利率水平略有下滑：**(1)公司单三季度实现营业收入5.3亿元，同比+27.5%，主要得益于国内芯片需求旺盛，下游建厂景气回温，公司订单量和执行工程项目量明显增加；(2)单三季度毛利率为11.9%，同比-2.6pct，预计毛利率下降主要是由于项目体量较大，大客户议价能力较强。
- 期间费用率控制良好，净利率水平较稳定：**(1)公司单三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为0.5%/3.0%/1.0%/-0.5%，同比分别+0.2/-0.3/-0.3/-1.0pct，财务费用率下降主要是由于利息收入增加所致；(2)单三季度信用减值损失为589万元，同比+333万元；(3)单三季度归母净利润为3706万元，同比+29.3%，归母净利率为7.0%，同比+0.1pct。
- 支付采购款、保证金等导致公司单三季度现金流出现下滑，资产负债率有所优化：**(1)公司单三季度经营活动产生的现金流量净额为-1.3亿元，同比-226.8%，主要是由于三季度支付采购款及支付保证金金额较高；(2)截至三季度末公司资产负债率水平为41.7%，同比-3.5pct。
- 公司持续开拓优质客户，在手订单充足，打开业绩增长空间。**公司在深耕老客户的同时，不断开发新的优质客户，2023年上半年进一步加深与国内某知名技术有限公司合作。截至2023年9月30日，公司在手订单为16.31亿元，同比+14.58%；截至三季度末公司合同负债余额为9080万元。半导体洁净室领域高景气以及充足的在手订单有望支撑公司中期业绩高增长。
- 盈利预测与投资评级：**公司主要业务为IC半导体洁净室工程，大陆晶圆厂商资本开支保持高强度，公司项目经验和客户资源丰富，业绩受益于客户的扩产计划有望加速释放。我们维持预测公司2023-2025年归母净利润为1.6/2.2/2.9亿元，维持“买入”评级。
- 风险提示：**国内晶圆厂商资本开支不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；海外业务恢复不及预期的风险。

2023年10月27日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

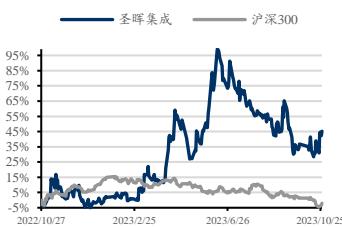
shify@dwzq.com.cn

研究助理 杨晓曦

执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.21
一年最低/最高价	28.85/62.80
市净率(倍)	3.33
流通A股市值(百万元)	1,232.45
总市值(百万元)	3,521.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.57
资产负债率(% ,LF)	41.69
总股本(百万股)	100.00
流通A股(百万股)	35.00

相关研究

《圣晖集成(603163): 2023年中报点评：收入快速增长，在手订单支撑业绩高增》

2023-08-15

圣晖集成三大财务预测表

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	1,690	2,080	2,601	3,324	营业收入	1,628	2,143	2,796	3,625
货币资金及交易性金融资产	672	771	930	1,160	营业成本(含金融类)	1,377	1,816	2,365	3,056
经营性应收款项	557	734	943	1,233	税金及附加	4	5	7	8
存货	0	5	2	7	销售费用	6	8	10	13
合同资产	389	513	669	867	管理费用	60	75	95	123
其他流动资产	71	58	58	58	研发费用	19	21	28	36
非流动资产	87	90	92	94	财务费用	6	6	8	11
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	4	5	6	8
固定资产及使用权资产	45	47	50	51	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	7	8	8	9	减值损失	0	(8)	(10)	(12)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	160	209	280	375
其他非流动资产	33	32	32	32	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	1,777	2,170	2,694	3,419	利润总额	159	208	279	374
流动负债	746	1,043	1,350	1,786	减:所得税	36	47	63	85
短期借款及一年内到期的非流动负债	33	58	83	108	净利润	123	161	216	289
经营性应付款项	590	823	1,056	1,405	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	75	98	128	166	归属母公司净利润	123	161	216	289
其他流动负债	48	64	83	107					
非流动负债	18	18	18	18	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.23	1.61	2.16	2.89
长期借款	0	0	0	0	EBIT	160	231	308	409
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	166	238	316	417
租赁负债	3	3	3	3					
其他非流动负债	15	15	15	15					
负债合计	764	1,061	1,368	1,804	毛利率(%)	15.44	15.27	15.42	15.72
归属母公司股东权益	1,009	1,105	1,321	1,609	归母净利率(%)	7.55	7.50	7.71	7.97
少数股东权益	4	4	5	5					
所有者权益合计	1,013	1,109	1,325	1,614	收入增长率(%)	(4.37)	31.67	30.45	29.66
负债和股东权益	1,777	2,170	2,694	3,419	归母净利润增长率(%)	(0.60)	30.81	34.16	33.92

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	161	148	145	216	每股净资产(元)	12.62	11.05	13.21	16.09
投资活动现金流	(126)	(10)	(11)	(11)	最新发行在外股份(百万股)	100	100	100	100
筹资活动现金流	365	(40)	25	25	ROIC(%)	15.51	16.10	18.46	20.17
现金净增加额	400	98	159	230	ROE-摊薄(%)	12.17	14.54	16.33	17.94
折旧和摊销	6	7	8	8	资产负债率(%)	42.98	48.88	50.80	52.78
资本开支	(5)	(8)	(8)	(8)	P/E(现价&最新股本摊薄)	28.66	21.91	16.33	12.19
营运资本变动	25	(28)	(89)	(94)	P/B(现价)	2.79	3.19	2.67	2.19

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提供。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：

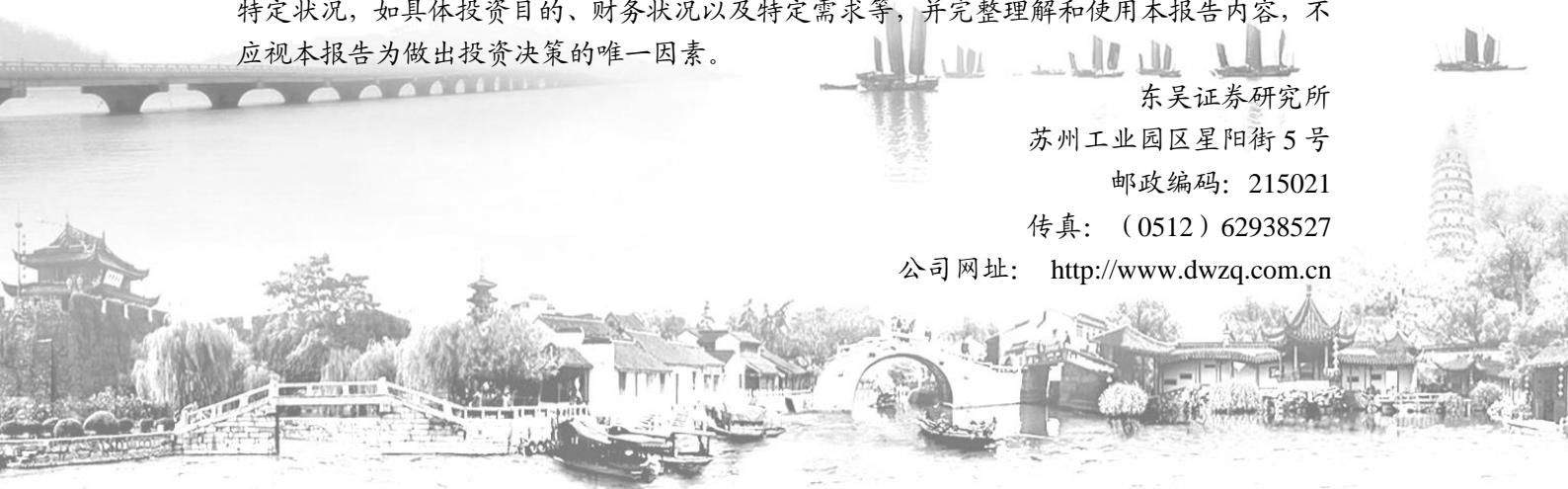
公司投资评级：

- 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>