

盛剑环境 (603324)

2023 年年报点评: 集成电路新签订单高增, 半导体设备与材料持续突破

买入 (维持)

2024 年 04 月 22 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,328	1,826	2,290	2,885	3,641
同比 (%)	7.74	37.45	25.41	25.98	26.21
归母净利润 (百万元)	130.31	165.44	216.46	276.27	356.16
同比 (%)	(14.47)	26.96	30.84	27.63	28.91
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.04	1.33	1.74	2.22	2.86
P/E (现价&最新摊薄)	24.88	19.60	14.98	11.74	9.10

投资要点

- **事件:** 2023 年公司实现营业收入 18.26 亿元, 同比增长 37.45%; 归母净利润 1.65 亿元, 同比增长 26.96%; 扣非归母净利润 1.45 亿元, 同比增长 21.85%; 加权平均 ROE 同比提高 1.58pct, 至 10.98%。
- **集成电路占比持续增长, 新能源成为新增长极。** 2023 年公司实现营收 18.26 亿元, 同增 37.45%; 归母净利润 1.65 亿元, 同增 26.96%, 主要系下游客户需求持续旺盛, 公司核心竞争力提升。其中, **1) 半导体显示:** 收入 2.71 亿元, 毛利率 13.88%, 营收/毛利占比 15%/8%, 受行业景气度影响业绩有所承压。**2) 集成电路:** 收入 12.52 亿元, 同增 80.82%, 毛利率 28.12%; 营收/毛利占比提升至 69%/72%, IC 领域高景气带动业绩高增。**3) 新能源业务:** 收入 2.92 亿元, 同增 47.93%, 毛利率增 8.34pct 至 32.11%; 营收/毛利占比提升至 16%/19%, 收入利润占比超过半导体显示。2023 年销售毛利率/销售净利率 26.60%/9.06%, 同减 1.41/0.75pct。
- **在手订单充足, 集成电路新增订单翻倍增长。** 2023 年新增订单总额 27.93 亿元, 同增 76.26%。截至 2024/4/18, 公司在手订单金额 14.09 亿元, 其中半导体行业订单金额 13.81 亿元, 占比超 98%。分板块看, **1) 半导体显示:** 2023 年新签订单 3.83 亿元, 同增 10.43%, 稳固行业领先地位。**2) 集成电路:** 新增华东、华南等地区多个重点项目, 2023 年新签订单 20.54 亿元, 增速达 109.81%, 实现翻倍增长。**3) 新能源:** 2023 年新签订单含税 3.47 亿元, 同增 41.31%, 订单表现亮眼。
- **持续突破半导体装备业务, 产品延伸势头良好。** 作为公司的战略级创新业务, 2023 年半导体附属装备及核心零部件业务新签订单 1.36 亿元。公司加快市场拓展和研发验证工作, 在 L/S 设备、真空设备、温控设备三大产品线取得丰硕成果。**1) L/S 设备:** 完成等离子+水洗双腔机型的研发验证, 并获头部客户 Etch 制程的测试订单; 面向常压 EPI 领域的国内首台套水洗+燃烧+水洗机型设备获 SEMI 认证, 取得头部客户测试订单; 面向新能源领域研发 PW3000 机型并取得订单; 面向半导体领域有害气体的 PW 机型首台突破项目立项。**2) 真空设备:** 完成 2 款机型的研发测试, 其中 1 款在新能源领域头部客户 PE-Poly 制程验证测试, 同时突破集成电路领域维保服务订单。**3) 温控设备:** 完成半导体显示领域首款三通道产品的研发验证, 布局集成电路 3 款产品的研发立项。
- **经营性净现金流转正, 员工持股绑定核心团队。** 公司加大应收账款的催收力度, 2023 年经营性净现金流同比 2022 年 (-1.71 亿元) 实现转正。公司推出 2023 年员工持股计划, 关注创新与业绩, 合计完成认购 173.60 万股回购股份, 激发积极性。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑订单确认节奏, 我们下调 2024-2025 年公司归母净利润从 2.9/3.9 至 2.2/2.8 亿元, 预测 2026 年归母净利润 3.6 亿元, 同增 31%/28%/29%, 2024-2026 年 PE 15/12/9x (2024/4/22), 公司新签订单高景气, 在手订单充沛, 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)	26.00
一年最低/最高价	18.30/43.58
市净率(倍)	2.04
流通 A 股市值(百万元)	3,233.87
总市值(百万元)	3,242.29

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.77
资产负债率(% ,LF)	53.76
总股本(百万股)	124.70
流通 A 股(百万股)	124.38

相关研究

《盛剑环境(603324): 2023 年三季度报点评: 收入确认影响单季度表现, 订单项目充足成长强劲》

2023-10-30

《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》

2023-08-28

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,815	3,245	3,790	4,550	营业总收入	1,826	2,290	2,885	3,641
货币资金及交易性金融资产	654	861	1,042	1,393	营业成本(含金融类)	1,340	1,659	2,103	2,646
经营性应收款项	1,389	1,585	1,805	2,162	税金及附加	10	11	14	18
存货	655	571	691	720	销售费用	83	114	147	193
合同资产	80	183	202	218	管理费用	74	92	110	138
其他流动资产	37	45	50	56	研发费用	102	128	167	226
非流动资产	644	761	833	871	财务费用	7	7	7	5
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	34	13	16	20
固定资产及使用权资产	409	430	457	477	投资净收益	0	1	1	1
在建工程	9	104	150	168	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	71	71	71	71	减值损失	(64)	(55)	(50)	(45)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	13	13	13	13	营业利润	179	238	304	391
其他非流动资产	143	143	143	143	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,459	4,006	4,623	5,421	利润总额	180	238	304	391
流动负债	1,797	2,181	2,522	2,963	减:所得税	14	21	27	35
短期借款及一年内到期的非流动负债	356	556	556	606	净利润	165	216	276	356
经营性应付款项	1,181	1,429	1,724	2,058	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	107	46	58	73	归属母公司净利润	165	216	276	356
其他流动负债	154	150	185	227	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.33	1.74	2.22	2.86
非流动负债	63	63	63	63	EBIT	190	245	310	396
长期借款	48	48	48	48	EBITDA	231	299	373	468
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.60	27.54	27.09	27.34
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	9.06	9.45	9.58	9.78
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	37.45	25.41	25.98	26.21
负债合计	1,860	2,243	2,584	3,026	归母净利润增长率(%)	26.96	30.84	27.63	28.91
归属母公司股东权益	1,592	1,755	2,031	2,387					
少数股东权益	7	7	7	7					
所有者权益合计	1,600	1,762	2,039	2,395					
负债和股东权益	3,459	4,006	4,623	5,421					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	0	246	335	431	每股净资产(元)	12.77	14.07	16.29	19.14
投资活动现金流	(106)	(169)	(134)	(109)	最新发行在外股份(百万股)	125	125	125	125
筹资活动现金流	205	174	(20)	30	ROIC(%)	9.64	10.13	11.22	12.61
现金净增加额	100	251	181	351	ROE-摊薄(%)	10.39	12.33	13.60	14.92
折旧和摊销	41	54	63	72	资产负债率(%)	53.76	56.00	55.90	55.82
资本开支	(108)	(170)	(135)	(110)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.60	14.98	11.74	9.10
营运资本变动	(268)	(95)	(73)	(62)	P/B (现价)	2.04	1.85	1.60	1.36

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),北交所基准指数为北证 50 指数),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>