

凯世通+嘉芯双线发展，半导体业务稳健成长

2024 年 04 月 28 日

事件概述: 4月27日,万业企业发布了2023年报和2024年一季报,公司2023年实现营收9.65亿元,同比减少16.67%;实现归母净利润1.51亿元,同比减少64.32%;实现扣非净利润0.77亿元,同比减少75.85%。2024年Q1公司实现营收0.99亿元,同比减少20.24%;实现归母净利润0.05亿元,同比减少94.10%;实现扣非净利润0.13亿元,同比增长0.72%。

➤ **半导体设备业务规模稳健扩大。**公司原主业为房地产,通过旗下凯世通和嘉芯半导体转型集成电路装备。设备业务在2023年稳健成长,面向集成电路领域战略转型取得明显成效。2023年全年公司营收9.65亿元,设备业务实现收入3.46亿元,同比增长67.53%,其中包括子公司凯世通(离子注入机业务)营收2.31亿元,子公司嘉芯(其他设备业务)营收1.18亿元,设备业务毛利率18.01%,同比降低1.73pct,房地产业务收入5.48亿元,同比减少39.03%,房地产业务毛利率66.51%,同比提升2.04pct,房地产业务目前主要是存量房产的销售和经营,已无新的住宅开发项目。2024年Q1公司综合毛利率77.27%。

➤ **凯世通+嘉芯半导体,半导体设备产品线铺开。**根据芯谋研究发布的报告,2023年中国国内半导体设备市场规模达到375亿美元,增长达8%,国产化率达11.7%,国产化进一步加速。公司专注于在半导体集成电路设备领域深耕,坚持通过高研发投入驱动技术升级,2023年公司共获得集成电路设备订单约4亿元,2020年至今,累计集成电路领域订单金额达到约17亿元。

凯世通方面:目前实现28nm低能离子注入工艺全覆盖。2023年生产、交付多款高端离子注入机系列产品,新增多家12英寸芯片晶圆制造厂客户,新增订单金额超2.7亿元,涵盖了逻辑、存储、功率、图像传感器等多个应用领域。

嘉芯半导体方面:不断拓展新品类,专注技术研发,自研的PVD设备兼具8寸和12寸架构,可满足客户多元化工艺需求。2023年嘉芯半导体与嘉善复旦研究院签署战略合作协议,正在进行一系列新产品和新工艺的开发立项。2023年全年新增订单金额超1.3亿元,成立后累计获取订单金额约4.7亿元。

➤ **投资建议:**公司自转型半导体设备厂商以来,展现了较快的产品线扩张速度,我们预计公司未来半导体设备业务将持续扩张,预计公司2024-2026年营收11.94/14.85/18.69亿元;预计实现归母净利润1.87/2.12/2.66亿元,对应现价PE分别为62/54/44倍。我们看好公司在半导体设备领域的持续扩张,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。

推荐

维持评级

当前价格:

12.42元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

研究助理 张文雨

执业证书: S0100123030013

邮箱: zhangwenyu@mszq.com

相关研究

- 1.万业企业(600641.SH)2023年中报点评:半导体设备产品线稳步展开-2023/09/17
- 2.万业企业(600641.SH)2022中报点评:设备业务放量,子公司嘉芯启航-2022/08/26
- 3.万业企业(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

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	965	1,194	1,485	1,869
增长率(%)	-16.7	23.8	24.4	25.9
归属母公司股东净利润(百万元)	151	187	212	266
增长率(%)	-64.3	24.0	13.3	25.1
每股收益(元)	0.16	0.20	0.23	0.29
PE	76	62	54	44
PB	1.4	1.4	1.4	1.3

资料来源:Wind,民生证券研究院预测;(注:股价为2024年4月26日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	965	1,194	1,485	1,869
营业成本	512	689	878	1,139
营业税金及附加	55	60	71	86
销售费用	27	30	37	47
管理费用	198	179	208	243
研发费用	163	167	193	224
EBIT	3	78	109	144
财务费用	-36	-27	-20	-15
资产减值损失	-15	-12	-14	-16
投资收益	110	119	148	187
营业利润	178	232	263	330
营业外收支	-9	3	3	3
利润总额	169	235	266	333
所得税	85	56	64	80
净利润	84	178	202	253
归属于母公司净利润	151	187	212	266
EBITDA	56	152	212	263

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,049	2,403	2,080	2,062
应收账款及票据	156	179	215	255
预付款项	56	69	88	114
存货	1,103	1,232	1,400	1,567
其他流动资产	812	927	945	949
流动资产合计	5,175	4,810	4,728	4,947
长期股权投资	786	796	796	796
固定资产	142	717	867	1,017
无形资产	110	130	150	170
非流动资产合计	5,411	5,689	6,067	6,245
资产合计	10,586	10,499	10,795	11,191
短期借款	352	235	235	235
应付账款及票据	300	383	439	538
其他流动负债	357	372	456	555
流动负债合计	1,009	989	1,130	1,327
长期借款	245	245	245	245
其他长期负债	525	528	538	548
非流动负债合计	770	774	784	794
负债合计	1,779	1,763	1,914	2,121
股本	931	931	931	931
少数股东权益	442	433	422	410
股东权益合计	8,807	8,736	8,882	9,070
负债和股东权益合计	10,586	10,499	10,795	11,191

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-16.67	23.78	24.37	25.86
EBIT 增长率	-98.74	2169.26	39.76	32.15
净利润增长率	-64.32	23.98	13.26	25.11
盈利能力 (%)				
毛利率	46.96	42.29	40.88	39.03
净利润率	15.67	15.70	14.29	14.21
总资产收益率 ROA	1.43	1.78	1.97	2.37
净资产收益率 ROE	1.81	2.26	2.51	3.07
偿债能力				
流动比率	5.13	4.86	4.18	3.73
速动比率	3.86	3.42	2.75	2.36
现金比率	3.02	2.43	1.84	1.55
资产负债率 (%)	16.81	16.79	17.73	18.95
经营效率				
应收账款周转天数	36.66	45.81	43.22	40.74
存货周转天数	704.71	609.78	539.66	468.69
总资产周转率	0.09	0.11	0.14	0.17
每股指标 (元)				
每股收益	0.16	0.20	0.23	0.29
每股净资产	8.99	8.92	9.09	9.31
每股经营现金流	-0.26	-0.01	0.08	0.17
每股股利	0.05	0.06	0.07	0.09
估值分析				
PE	76	62	54	44
PB	1.4	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	171.33	63.09	45.18	36.48
股息收益率 (%)	0.40	0.49	0.56	0.70

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	84	178	202	253
折旧和摊销	52	74	103	119
营运资金变动	-213	-142	-118	-60
经营活动现金流	-241	-9	70	159
资本开支	-692	-628	-255	-269
投资	589	-210	-200	0
投资活动现金流	-40	-201	-307	-83
股权募资	340	0	0	0
债务募资	400	-154	0	0
筹资活动现金流	583	-436	-86	-94
现金净流量	302	-646	-323	-18

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。	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