

万业企业 (600641.SH) 2023 年 IC 业务同比高增，业务转型构建长期成长

2024 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘书珣（联系人）

luotong@kysec.cn

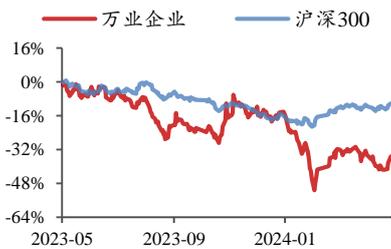
liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790122030106

日期	2024/4/29
当前股价(元)	13.05
一年最高最低(元)	21.19/9.16
总市值(亿元)	121.45
流通市值(亿元)	121.45
总股本(亿股)	9.31
流通股本(亿股)	9.31
近 3 个月换手率(%)	78.32

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023H1 业绩增速亮眼，在手订单充沛——公司信息更新报告》-2023.8.26
《营收业绩稳定增长，“1+N”设备平台优势凸显——公司信息更新报告》-2023.4.29

● 公司 2024Q1 业绩同环比下滑，而毛利率显著提升，维持“买入”评级

公司公布 2023 年报及 2024 年一季报，2023 年实现营业收入 9.65 亿元，YoY-16.67%；实现归母净利润 1.51 亿元，YoY-64.32%；扣非净利润 0.77 亿元，YoY-75.85%；毛利率 46.96%，YoY-7.48pcts。此外，2024Q1 实现营收 0.99 亿元，YoY-20.24%，QoQ-51.1%；归母净利润 0.05 亿元，YoY-94.1%，QoQ-138.04%；扣非净利润 0.13 亿元，YoY+0.72%，QoQ-10.9%；毛利率 77.27%，YoY+24.72pcts，QoQ+53.16pcts。考虑半导体行业景气度处于弱复苏，而公司房地产业务也迈入收尾阶段。我们下调公司 2024-2025 年盈利预测，并新增 2026 年盈利预测，预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 2.12/3.03/4.35 亿元（前值为 5.04/6.87 亿元），预计 2024/2025/2026 年 EPS 为 0.23/0.33/0.47 元（前值为 0.54/0.74 元），当前股价对应 PE 为 57.4/40.1/28.0 倍，公司作为国内稀缺的离子注入机厂商，有望在本土晶圆厂积极扩产背景下充分受益，维持“买入”评级。

● 半导体业务同比高增，高研发投入支撑长期成长

分业务看，房地产业务：2023 年度房地产销售收入 5.48 亿元，同比-39.03%；毛利率 66.51%，同比+2.04pcts。专用设备制造业务：2023 年度业务收入 3.46 亿元，同比+67.53%，毛利率 18.01%，同比-1.73pcts。公司正处于产业新旧动能转换期，房地产板块进入收尾阶段，而半导体设备业务领域处于高投入期。2023 年公司研发费用 1.63 亿元，同比+50.8%，高投入研发助力公司延伸自主可控的核心设备矩阵，开发全系列离子注入机产品，持续领跑国产高端离子注入机产业化应用。

● 全年在手订单饱满，行业结构性复苏或迎放量增长

根据公司 2023 年报，2023 年至今，公司旗下凯世通及嘉芯半导体共获得半导体设备订单约 4 亿元。其中凯世通于 2024Q1 向多家重复订单客户共计发货 8 台离子注入机设备，4 月新增数台客户重复订单。随着半导体产业迎来结构性复苏，以及多家客户端的设备加速验证，公司半导体业务或将迎来放量增长。

● **风险提示：**行业需求下降风险；晶圆厂资本开支下滑风险；技术研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,158	965	1,260	1,615	2,071
YOY(%)	31.6	-16.7	30.6	28.2	28.2
归母净利润(百万元)	424	151	212	303	435
YOY(%)	12.5	-64.3	40.1	43.2	43.3
毛利率(%)	54.4	47.0	47.5	48.0	48.3
净利率(%)	33.4	8.7	12.9	13.4	14.0
ROE(%)	4.6	1.0	1.8	2.4	3.1
EPS(摊薄/元)	0.46	0.16	0.23	0.33	0.47
P/E(倍)	28.7	80.3	57.4	40.1	28.0
P/B(倍)	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5450	5175	6781	7357	7430
现金	2744	3049	3982	4523	3520
应收票据及应收账款	63	156	0	0	0
其他应收款	8	8	13	13	20
预付账款	362	56	490	210	688
存货	900	1103	1488	1802	2389
其他流动资产	1372	805	808	809	814
非流动资产	4312	5411	5504	5601	5702
长期投资	762	786	846	905	958
固定资产	47	142	220	282	333
无形资产	125	110	109	109	107
其他非流动资产	3378	4372	4329	4304	4304
资产总计	9762	10586	12285	12958	13133
流动负债	828	1009	2590	3174	3176
短期借款	217	352	2215	2787	2764
应付票据及应付账款	174	300	0	0	0
其他流动负债	437	357	375	387	411
非流动负债	549	770	725	677	630
长期借款	15	245	200	152	105
其他非流动负债	534	525	525	525	525
负债合计	1377	1779	3315	3851	3806
少数股东权益	72	442	393	306	162
股本	958	931	931	931	931
资本公积	345	158	158	158	158
留存收益	6659	6553	6683	6862	7115
归属母公司股东权益	8313	8365	8577	8800	9165
负债和股东权益	9762	10586	12285	12958	13133

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-671	-241	-910	138	-791
净利润	387	84	163	217	290
折旧摊销	34	37	45	63	82
财务费用	-51	-36	-20	30	52
投资损失	-118	-110	-134	-145	-159
营运资金变动	-796	-310	-950	-14	-1044
其他经营现金流	-126	94	-13	-12	-12
投资活动现金流	356	-40	3	-13	-22
资本支出	175	694	78	101	130
长期投资	37	589	-60	-59	-53
其他投资现金流	495	65	140	147	162
筹资活动现金流	247	583	-22	-157	-168
短期借款	133	135	1862	572	-22
长期借款	15	230	-45	-48	-47
普通股增加	0	-27	0	0	0
资本公积增加	184	-188	0	0	0
其他筹资现金流	-85	433	-1839	-682	-98
现金净增加额	-67	302	-929	-32	-980

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1158	965	1260	1615	2071
营业成本	527	512	662	840	1070
营业税金及附加	82	55	71	91	117
营业费用	13	27	23	29	37
管理费用	160	198	227	242	280
研发费用	108	163	176	194	228
财务费用	-51	-36	-20	30	52
资产减值损失	-4	-15	0	0	0
其他收益	9	13	10	10	11
公允价值变动收益	71	29	0	0	0
投资净收益	118	110	134	145	159
资产处置收益	0	0	6	2	3
营业利润	511	178	264	336	450
营业外收入	5	11	6	7	8
营业外支出	2	20	8	10	13
利润总额	514	169	263	334	446
所得税	127	85	100	117	156
净利润	387	84	163	217	290
少数股东损益	-37	-67	-49	-86	-145
归属母公司净利润	424	151	212	303	435
EBITDA	479	153	287	426	580
EPS(元)	0.46	0.16	0.23	0.33	0.47

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	31.6	-16.7	30.6	28.2	28.2
营业利润(%)	3.3	-65.2	48.4	27.1	33.9
归属于母公司净利润(%)	12.5	-64.3	40.1	43.2	43.3
获利能力					
毛利率(%)	54.4	47.0	47.5	48.0	48.3
净利率(%)	33.4	8.7	12.9	13.4	14.0
ROE(%)	4.6	1.0	1.8	2.4	3.1
ROIC(%)	9.8	1.5	3.1	4.7	5.2
偿债能力					
资产负债率(%)	14.1	16.8	27.0	29.7	29.0
净负债比率(%)	-28.3	-25.2	-14.8	-14.8	-4.4
流动比率	6.6	5.1	2.6	2.3	2.3
速动比率	5.0	3.9	1.8	1.6	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
应收账款周转率	21.3	9.8	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.1	2.2	4.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.16	0.23	0.33	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.72	-0.26	-0.98	0.15	-0.85
每股净资产(最新摊薄)	8.93	8.99	9.22	9.46	9.85
估值比率					
P/E	28.7	80.3	57.4	40.1	28.0
P/B	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	17.8	63.4	36.7	24.4	19.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn