

赛腾股份 (603283.SH)

买入 (维持评级)

3C+半导体设备高景气, 预计中报业绩高增

当前价格: 72.40元

投资要点:

事件: 公司发布 2024 年半年度业绩预增公告, 预计 2024 年上半年实现归母净利润 1.48-1.60 亿元, 同比增长 42.97%-54.56%。

二季度业绩维持高速增长

分季度来看, 2024 年第一季度公司实现营业收入 7.74 亿元 (YoY+8.26%), 归母净利润 9445 万元 (YoY+30.08%)。第二季度预计实现归母净利润 5355 万元-6555 万元, 预计同比增长 73%-112%。预计公司利润将维持高速增长, 我们预计 2024 年公司归母净利润 8.27 亿元, 预期下半年实现归母净利润 6.67-6.79 亿元, 在高基数下预计下半年净归母净利润将同比增长 22%-24%。

3C 设备: AI 终端等新产品将带来结构性机会

美东时间 7 月 10 日, 美股苹果股价再创历史新高, 总市值达到 3.57 万亿美元。我们认为, 开发者大会后苹果股价不断创新高, 意味着投资者看好 AI 能成为苹果乃至消费电子产品新的方向。AI+设备将带来新的产线需求, 也将带来组装、检测方式的升级迭代, 公司将受益于 AI 终端产品带来的产线建设及升级需求。

半导体量检测设备: HBM、大硅片扩产打造新增长源泉

公司通过收购全球领先的晶圆检测设备供应商日本 Optima 涉足晶圆检测装备领域, 实现在前道晶圆设备市场的快速突破。公司完善了对 HBM、TSV 制程工艺的不良监控, 获得了客户的充分认可并成功获得批量设备订单, 为公司半导体板块的持续增长增加了新的动力源泉。在半导体硅片领域, 公司已成为协鑫、奕斯伟、中环半导体等知名晶圆厂商晶圆检测量测设备供应商。随着沪硅等企业启动半导体大硅片扩产, 公司作为检测量测设备企业有望深度受益。

盈利预测与投资建议

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 8.27 亿元、9.98 亿元、11.45 亿元, PE 分别为 17.5X、14.5X、12.7X。赛腾股份具备较高的估值性价比, 维持赛腾股份“买入”评级。

风险提示

客户集中度较高风险, 商誉减值风险, 下游需求不及预期风险。

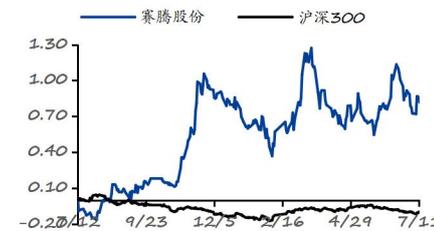
财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,930	4,446	5,159	6,334	7,174
增长率	26%	52%	16%	23%	13%
净利润 (百万元)	307	687	827	998	1,145
增长率	71%	124%	20%	21%	15%
EPS (元/股)	1.53	3.43	4.13	4.98	5.72
市盈率 (P/E)	47.2	21.1	17.5	14.5	12.7
市净率 (P/B)	8.6	6.7	4.8	3.7	2.9

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	200.32/190.09
流通 A 股市值(百万元)	13,762.27
每股净资产(元)	11.21
资产负债率(%)	51.21
一年内最高/最低价(元)	93.37/33.21

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 俞能飞(S0210524040008)
ynf30520@hfzq.com.cn
分析师: 卢大炜(S0210524050019)
ldw30564@hfzq.com.cn

相关报告

1、AI 终端等新产品推动 3C 设备需求提升, HBM 设备打造新增长源泉——2024.06.14

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	619	1,140	1,820	3,219	营业收入	4,446	5,159	6,334	7,174
应收票据及账款	751	809	999	1,057	营业成本	2,360	2,727	3,394	3,833
预付账款	18	60	72	65	税金及附加	58	62	63	72
存货	1,220	1,841	2,386	2,419	销售费用	432	490	602	696
合同资产	5	1	2	3	管理费用	365	423	513	560
其他流动资产	505	597	739	731	研发费用	388	490	602	696
流动资产合计	3,114	4,447	6,016	7,492	财务费用	-7	-33	-51	-76
长期股权投资	4	4	4	4	信用减值损失	-2	-6	-6	-6
固定资产	845	881	903	912	资产减值损失	-93	-50	-50	-50
在建工程	11	71	71	41	公允价值变动收益	-7	-2	0	-3
无形资产	194	214	244	254	投资收益	-12	-1	-4	-6
商誉	314	314	314	314	其他收益	66	70	70	70
其他非流动资产	139	141	143	144	营业利润	802	1,012	1,223	1,402
非流动资产合计	1,508	1,625	1,678	1,669	营业外收入	2	2	0	1
资产合计	4,621	6,072	7,694	9,160	营业外支出	1	2	2	2
短期借款	161	0	0	0	利润总额	803	1,012	1,221	1,401
应付票据及账款	822	1,378	1,728	1,924	所得税	110	137	164	189
预收款项	0	0	0	0	净利润	693	875	1,057	1,212
合同负债	430	537	764	880	少数股东损益	6	48	58	67
其他应付款	289	289	289	289	归属母公司净利润	687	827	999	1,145
其他流动负债	560	604	705	757	EPS (按最新股本摊薄)	3.43	4.13	4.98	5.72
流动负债合计	2,264	2,809	3,485	3,850					
长期借款	79	89	99	109					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	36	36	36	36					
非流动负债合计	115	125	135	145					
负债合计	2,379	2,934	3,620	3,995					
归属母公司所有者权益	2,178	3,024	3,903	4,928					
少数股东权益	65	113	171	238					
所有者权益合计	2,243	3,137	4,074	5,166					
负债和股东权益	4,621	6,072	7,694	9,160					

现金流量表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,374	865	905	1,545
现金收益	768	948	1,115	1,247
存货影响	399	-621	-545	-33
经营性应收影响	209	-50	-153	0
经营性应付影响	-177	556	349	196
其他影响	175	31	138	134
投资活动现金流	-610	-225	-166	-111
资本支出	-356	-221	-161	-101
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-254	-4	-5	-10
融资活动现金流	-708	-119	-59	-34
借款增加	-680	-151	10	10
股利及利息支付	-119	-135	-133	-133
股东融资	181	0	0	0
其他影响	-90	167	64	89

主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	51.8%	16.0%	22.8%	13.3%
EBIT 增长率	129.8%	23.0%	19.5%	13.2%
归母公司净利润增长率	123.7%	20.4%	20.7%	14.7%
获利能力				
毛利率	46.9%	47.1%	46.4%	46.6%
净利率	15.6%	17.0%	16.7%	16.9%
ROE	30.6%	26.4%	24.5%	22.2%
ROIC	41.0%	36.5%	32.3%	28.0%
偿债能力				
资产负债率	51.5%	48.3%	47.1%	43.6%
流动比率	1.4	1.6	1.7	1.9
速动比率	0.8	0.9	1.0	1.3
营运能力				
总资产周转率	1.0	0.8	0.8	0.8
应收账款周转天数	63	54	50	51
存货周转天数	217	202	224	226
每股指标 (元)				
每股收益	3.43	4.13	4.98	5.72
每股经营现金流	6.86	4.32	4.52	7.71
每股净资产	10.87	15.10	19.48	24.60
估值比率				
P/E	21	18	15	13
P/B	7	5	4	3
EV/EBITDA	4	3	3	2

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn