

赛腾股份 (603283)

2024 年三季报点评: Q3 业绩同比保持增长, Q4 销售回款有望加速

买入 (维持)

2024 年 10 月 30 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书: S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2930	4446	6239	8141	9823
同比 (%)	26.36	51.76	40.32	30.49	20.66
归母净利润 (百万元)	306.99	686.80	841.66	971.33	1,067.04
同比 (%)	71.17	123.72	22.55	15.41	9.85
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.53	3.43	4.20	4.85	5.33
P/E (现价&最新摊薄)	47.41	21.19	17.29	14.98	13.64

投资要点

- Q3 营收稳健增长, 减值较多压制利润:** 2024 年前三季度公司实现营收 31.94 亿元, 同比+21.76%; 归母净利润为 4.75 亿元, 同比+18.99%; 扣非净利润为 4.55 亿元, 同比+18.01%。Q3 单季营收为 15.63 亿元, 同比+28.15%, 环比+82.32%; 归母净利润为 3.21 亿元, 同比 8.53%, 环比+438%; 扣非净利润为 3.21 亿元, 同比+2.06%, 环比+617%。Q3 利润增速不及收入增速主要系公司计提了 0.28 亿元的减值损失。
- Q3 盈利能力同比有所下滑, 期间费用率环比明显下降:** 2024 年前三季度公司毛利率为 44.69%, 同比-0.12pct; 销售净利率为 15.22%, 同比-0.01pct; 期间费用率为 26.86%, 同比+0.60pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.04%/7.71%/8.55%/0.57%, 同比 -0.38/-0.76/-0.05/+1.79pct。Q3 单季毛利率为 44.38%, 同比-5.53pct, 环比-0.09pct; 销售净利率为 20.71%, 同比-3.31pct, 环比+13.50pct, 销售净利率环比显著提升主要系公司 Q3 期间费用率环比大幅降低 16.4pct。
- 合同负债&存货有所下降, Q3 经营活动现金流同比转负, Q4 销售回款有望好转:** 截至 2024Q3 末公司存货为 14.57 亿元, 同比-8.78%; 合同负债为 5.10 亿元, 同比-65.31%; 应收账款为 20.62 亿元, 同比+117%。2024Q3 公司经营活动净现金流为-2.56 亿元, 同比转负, 其中销售商品、提供劳务收到的现金同比-54%, 表明 Q3 销售回款有一定压力, Q4 销售回款有望加速。
- 消费电子设备具备持续扩张潜力, 半导体量测设备加速国产替代:** 作为消费电子设备龙头企业, 公司横向拓展半导体、新能源等领域。1) 消费电子设备: 潜望式摄像头将催生较大设备需求, 叠加智能眼镜放量, 公司有望深度受益。2) 半导体量测设备: 2019 年并购日本 Optima, 正式切入半导体量/检测设备领域, 在稳固硅片领域全球竞争力的同时, 重点开拓晶圆制造客户群体, 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取得批量设备订单, 有望充分受益于国产替代浪潮。3) 新能源设备: 2018 年收购菱欧科技, 切入汽车自动化产线与电池生产设备, 同时布局光伏组件设备进一步打开成长空间。
- 盈利预测与投资评级:** 考虑到公司在手订单充足, 我们维持 2024-2026 年公司归母净利润预测为 8.4/9.7/10.7 亿元, 当前市值对应动态 PE 分别为 17/15/14 倍。考虑到公司在消费电子领域的竞争力, 以及半导体领域的成长潜力, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 盈利水平下滑、新业务拓展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	72.65
一年最低/最高价	52.30/93.37
市净率(倍)	5.05
流通 A 股市值(百万元)	14,166.87
总市值(百万元)	14,552.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.39
资产负债率(% LF)	52.03
总股本(百万股)	200.32
流通 A 股(百万股)	195.00

相关研究

《赛腾股份(603283): 2024 年中报点评: 业绩符合预期, 盈利能力明显改善》

2024-08-11

《赛腾股份(603283): 2023 年报&2024 年一季报点评: 业绩超预期, 半导体量测设备加速国产替代》

2024-05-04

赛腾股份三大财务预测表

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	3,114	5,050	7,241	9,541	营业总收入	4,446	6,239	8,141	9,823
货币资金及交易性金融资产	869	378	1,078	2,015	营业成本(含金融类)	2,360	3,321	4,482	5,587
经营性应收款项	909	2,688	3,510	4,239	税金及附加	58	81	106	128
存货	1,220	1,814	2,448	3,051	销售费用	432	618	806	963
合同资产	5	0	0	0	管理费用	365	549	716	845
其他流动资产	110	171	204	235	研发费用	388	624	814	963
非流动资产	1,508	1,513	1,514	1,510	财务费用	(7)	5	11	10
长期股权投资	4	4	4	4	加:其他收益	66	0	0	0
固定资产及使用权资产	883	873	868	863	投资净收益	(12)	0	0	0
在建工程	11	31	40	45	公允价值变动	(7)	0	0	0
无形资产	194	189	184	179	减值损失	(95)	(21)	(28)	(35)
商誉	314	314	314	314	资产处置收益	1	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	4	5	6	7	营业利润	802	1,020	1,177	1,293
其他非流动资产	98	98	98	98	营业外净收支	0	(2)	(2)	(2)
资产总计	4,621	6,563	8,755	11,051	利润总额	803	1,018	1,175	1,291
流动负债	2,264	3,319	4,489	5,661	减:所得税	110	132	153	168
短期借款及一年内到期的非流动负债	276	276	276	276	净利润	693	886	1,022	1,123
经营性应付款项	822	1,820	2,579	3,367	减:少数股东损益	6	44	51	56
合同负债	430	498	672	838	归属母公司净利润	687	842	971	1,067
其他流动负债	735	725	961	1,179	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.43	4.20	4.85	5.33
非流动负债	115	115	115	115	EBIT	865	1,046	1,217	1,338
长期借款	79	79	79	79	EBITDA	947	1,127	1,302	1,428
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	46.92	46.77	44.95	43.13
租赁负债	33	33	33	33	归母净利率(%)	15.45	13.49	11.93	10.86
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	51.76	40.32	30.49	20.66
负债合计	2,379	3,434	4,604	5,776	归母净利润增长率(%)	123.72	22.55	15.41	9.85
归属母公司股东权益	2,178	3,020	3,991	5,058					
少数股东权益	65	109	160	216					
所有者权益合计	2,243	3,129	4,151	5,274					
负债和股东权益	4,621	6,563	8,755	11,051					

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	1,374	(389)	804	1,040	每股净资产(元)	10.87	15.07	19.92	25.25
投资活动现金流	(610)	(123)	(123)	(123)	最新发行在外股份(百万股)	200	200	200	200
筹资活动现金流	(708)	(10)	(10)	(10)	ROIC(%)	27.53	29.61	26.28	22.83
现金净增加额	73	(521)	671	907	ROE-摊薄(%)	31.53	27.87	24.34	21.10
折旧和摊销	82	81	85	90	资产负债率(%)	51.47	52.33	52.58	52.27
资本开支	(371)	(87)	(87)	(87)	P/E (现价&最新股本摊薄)	21.19	17.29	14.98	13.64
营运资本变动	491	(1,388)	(344)	(220)	P/B (现价)	6.68	4.82	3.65	2.88

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>