

圣晖集成（603163）

2025 年一季报点评：收入加速增长，在手订单保障充分

买入（维持）

2025 年 04 月 30 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

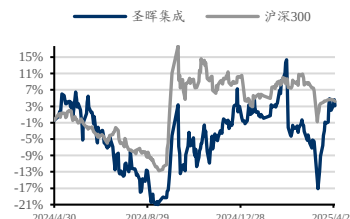
shify@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,009	2,008	2,503	2,893	3,343
同比（%）	23.41	(0.06)	24.67	15.58	15.55
归母净利润（百万元）	138.59	114.40	139.78	162.53	186.49
同比（%）	12.80	(17.45)	22.18	16.28	14.74
EPS-最新摊薄（元/股）	1.39	1.14	1.40	1.63	1.86
P/E（现价&最新摊薄）	19.90	24.11	19.73	16.97	14.79

投资要点

- **公司披露 2025 年一季报：**Q1 实现营业总收入 5.75 亿元，同比+62.7%，实现归母净利润 2895 万元，同比+62.6%，实现扣非后归母净利润 2847 万元，同比+61.2%。
- **Q1 营收大幅增长，规模效应下费用率明显压降。**（1）公司 Q1 营收同比+62.7%，主要得益于海外在手订单加速转化。Q1 毛利率 9.8%，同比-2.0pct，预计主要是受项目执行阶段的影响。（2）得益于收入大幅增长的规模效应，公司 Q1 期间费用率 3.2%，同比-3.6pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.2/2.8/1.5/-1.3%，分别同比-0.4/-1.4/-0.8/-1.0pct。（3）此外 Q1 资产减值、信用减值转回分别实现收益 213 万元/112 万元。（4）公司 Q1 归母净利率 5.0%，同比持平，得益于费用端的规模效应对冲了毛利率的下降。
- **经营活动现金流有所承压，负债率小幅上升。**（1）公司 Q1 经营活动产生的现金流量净额为-7098 万元，同比多流出 3449 万元，主要是执行工程量较大，垫付工程款较多所致。其中收现比 93.7%，同比-44.1pct，付现比 105.5%，同比-40.0pct。（2）公司一季度末资产负债率为 44.5%，同比上升 4.1pct。
- **在手订单保障充分，有望支撑中期收入较快增长。**截至一季度末，公司在手订单余额为 21.17 亿元（未含税），同比+11.9%，其中 IC 半导体行业/精密制造行业/光电及其他行业在手订单余额分别为 12.03/7.90/1.24 亿元（未含税）。公司近日公告重大项目收到中标结果，中标某洁净机电工程，含税合同金额 11.01 亿元。充足的在手订单有望支撑中期公司收入较快的增长。
- **盈利预测与投资评级：**公司作为全球化布局领先的洁净室工程企业，境内外业务协同发展取得显著成效，尤其是东南亚市场布局多年的积累使得公司把握住东南亚半导体、电子制造产业链转移的机遇，2024 年海外收入突破 30%，叠加国内重大订单落地，在手订单有望支撑中期收入延续较快增长。基于 2024 年国内市场竞争加剧影响毛利率，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.40/1.63/1.86 亿元（2025、2026 年预测前值为 2.09/2.43 亿元），但考虑公司海外业务逐步形成第二增长曲线，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游半导体、精密制造行业资本开支节奏不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；订单转化速度不及预期的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.58
一年最低/最高价	20.57/33.63
市净率(倍)	2.43
流通 A 股市值(百万元)	965.38
总市值(百万元)	2,758.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.36
资产负债率(%，LF)	44.52
总股本(百万股)	100.00
流通 A 股(百万股)	35.00

相关研究

《圣晖集成(603163)：2023 年年报点评：业绩稳健增长，在手订单充足》

2024-04-01

《圣晖集成(603163)：2023 年三季报点评：营收及利润稳健增长，客户扩产计划支撑中期业绩稳步提升》

2023-10-27

圣晖集成三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,829	2,145	2,373	2,630	营业总收入	2,008	2,503	2,893	3,343
货币资金及交易性金融资产	625	703	746	764	营业成本(含金融类)	1,755	2,204	2,542	2,931
经营性应收款项	503	674	749	858	税金及附加	3	5	6	6
存货	4	2	3	4	销售费用	7	8	9	10
合同资产	566	629	737	863	管理费用	63	68	78	89
其他流动资产	131	137	138	141	研发费用	34	36	43	48
非流动资产	123	130	129	123	财务费用	(11)	(7)	(8)	(8)
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	0	5	6	0
固定资产及使用权资产	61	60	59	53	投资净收益	1	0	0	0
在建工程	3	3	3	3	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	8	9	10	9	减值损失	(5)	(10)	(14)	(18)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	154	185	216	248
其他非流动资产	50	56	55	55	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,953	2,275	2,502	2,753	利润总额	154	185	216	248
流动负债	796	1,054	1,217	1,393	减:所得税	37	43	50	58
短期借款及一年内到期的非流动负债	26	51	76	76	净利润	117	142	165	190
经营性应付款项	599	800	904	1,042	减:少数股东损益	3	2	3	3
合同负债	89	105	121	141	归属母公司净利润	114	140	163	186
其他流动负债	82	98	116	133	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	1.40	1.63	1.86
非流动负债	31	32	32	32	EBIT	149	177	208	240
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	157	187	219	247
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.59	11.94	12.13	12.33
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	5.70	5.58	5.62	5.58
其他非流动负债	29	31	31	31	收入增长率(%)	(0.06)	24.67	15.58	15.55
负债合计	826	1,087	1,249	1,425	归母净利润增长率(%)	(17.45)	22.18	16.28	14.74
归属母公司股东权益	1,110	1,170	1,232	1,303					
少数股东权益	16	18	21	24					
所有者权益合计	1,126	1,188	1,253	1,328					
负债和股东权益	1,953	2,275	2,502	2,753					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(4)	150	136	146	每股净资产(元)	11.10	11.70	12.32	13.03
投资活动现金流	(78)	(11)	(10)	(2)	最新发行在外股份(百万股)	100	100	100	100
筹资活动现金流	(57)	(72)	(84)	(125)	ROIC(%)	10.10	11.38	12.40	13.42
现金净增加额	(135)	66	42	19	ROE-摊薄(%)	10.30	11.95	13.19	14.31
折旧和摊销	8	10	11	8	资产负债率(%)	42.32	47.77	49.93	51.77
资本开支	(14)	(8)	(8)	(2)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.11	19.73	16.97	14.79
营运资本变动	(132)	(10)	(56)	(73)	P/B(现价)	2.48	2.36	2.24	2.12

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>