

归母净利略超业绩快报，看好公司长期发展

赛腾股份(603283)

评级:	买入	股票代码:	603283
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	49.48/14.02
		总市值(亿)	90.90
最新收盘价:	47.66	自由流通市值(亿)	86.61
		自由流通股数(百万)	181.72

事件概述

公司发布2022年年报。2022年公司实现营业收入29.30亿元/YoY+26.36%，归母净利3.07亿元/YoY+71.17%，扣非归母净利润2.87亿元/YoY+85.53%。

分析判断:

► **业绩大幅增长，盈利能力进一步增强。**2022年公司营收同比增长26.36%至29.30亿元，归母净利润同比大增71.17%至3.07亿元，我们认为主要原因是公司设备确认收入和汇兑收益增益同比增加所致。2022年，公司毛利率和净利率分别达到40.10%和10.97%，同比增长0.98pct和2.73pct，符合我们前期对公司盈利能力有望进一步提升的判断。分产品来看，2022年公司消费电子设备（含夹治具）收入24.52亿元，同比增长30.39%，毛利率同比提升0.06pct至41.03%；半导体设备收入2.91亿元，同比大增42.54%，毛利率同比提升0.17pct至44.86%；新能源相关设备收入1.80亿元，同比下降16.73%，毛利率同比提升2.73pct至20.81%。

► **半导体设备订单预计充足，国产替代加速打开成长空间。**1) 公司产品主要包括晶圆检测（边缘检测、针孔、缺陷/污染等）等前道无图形检测设备及激光打标、激光开槽等封测端设备，客户主要有sumco、sksiltron、samsung、memckorea、waferworks、globalwafer、奕斯伟、中环、金瑞泓、沪硅、中欣晶圆等。根据公司2022年12月6日的投资者问答显示，公司半导体业务目前订单饱满。2) 根据VLSI Research的统计，2020年全球半导体检测和量测设备市场规模达到76.5亿美元，同比增长20.1%，其中，检测设备占比为62.6%（即约47亿美元），包括无图形晶圆缺陷检测设备、图形晶圆缺陷检测设备、掩膜检测设备等。3) 根据VLSI Research，2020年全球前十大半导体设备厂商均为境外企业，市场份额合计高达76.6%。其中，半导体检测设备基本被美国科磊（KLA）等海外巨头垄断。国内方面，无图形检测竞争对手较少，主要有中科飞测、睿励、精测等，但各家公司产品侧重点略有不同。受美国制裁升级影响，KLA在华业务受到影响，半导体检测设备国产替代进程有望加速，公司充分受益。

► **受益于苹果产品更新迭代及新品发布，公司消费电子设备增长预计加速。**公司消费电子设备主要客户是苹果，苹果在消费电子领域龙头地位稳固，且机型不断更新迭代带动3C设备需求稳定增长。根据中关村在线等报道，2023年我们预计苹果有重大产品推出或革新，包括可能的苹果MR设备和进一步升级的iPhone15系列产品，有望加大公司消费电子设备的需求。据彭博社记者Mark Gurman报道，苹果在乔布斯剧院已经向100位苹果最高级别管理人员展示了首款MR头显设备，同时据金融时报（FT）报道，库克6月将在全球开发者大会（WWDC）上推出混合现实（MR）头显。此外，人工智能技术获得巨大突破，应用场景有望快速落地。若人工智能与MR设备结合，有望带动苹果MR设备销量提升，进而使公司受益。

投资建议：考虑到公司半导体设备业务发展向好，3C设备业务受益于苹果产品革新迭代等因素有望增长加速，我们维持公司2023-2024年盈利预测不变，并新增2025年盈利预测，预计2023-2025营收分别为41.62/50.14/61.73亿元，归母净利润分别为4.14/5.22/6.55亿元，EPS分别为2.17/2.73/3.43元。对应2023年3月27日47.66元/股收盘价，23-25年PE分别为22/17/14倍。我们维持公司“买入”评级。

风险提示：苹果产品更新迭代不及预期、苹果MR设备发布时间延迟、半导体设备国产替代进度不及预期、公司新品研发不及预期等。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,319	2,930	4,162	5,014	6,173
YoY (%)	14.3%	26.4%	42.1%	20.5%	23.1%
归母净利润(百万元)	179	307	414	522	655
YoY (%)	2.5%	71.2%	34.8%	26.1%	25.5%
毛利率 (%)	39.1%	40.1%	41.1%	41.9%	42.8%
每股收益 (元)	0.99	1.66	2.17	2.73	3.43
ROE	13.1%	18.3%	19.8%	20.0%	20.0%
市盈率	48.14	28.71	21.98	17.44	13.90

资料来源: Wind, 华西证券研究所

分析师: 毛冠锦

邮箱: maogj@hx168.com.cn

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,930	4,162	5,014	6,173	净利润	321	427	540	679
YoY (%)	26.4%	42.1%	20.5%	23.1%	折旧和摊销	66	70	77	83
营业成本	1,755	2,452	2,914	3,528	营运资金变动	-30	-94	-320	-382
营业税金及附加	29	42	50	62	经营活动现金流	359	394	289	371
销售费用	281	458	552	710	资本开支	-166	-319	-179	-206
管理费用	259	382	467	586	投资	60	0	0	0
财务费用	-5	-11	-12	-14	投资活动现金流	-104	-309	-170	-196
研发费用	300	416	501	617	股权募资	86	0	0	0
资产减值损失	-12	-1	-2	-1	债务募资	30	0	0	0
投资收益	2	10	9	10	筹资活动现金流	-153	0	0	0
营业利润	353	475	600	755	现金净流量	134	85	120	175
营业外收支	-2	0	0	0					
利润总额	352	474	599	755	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
所得税	30	47	60	75	成长能力 (%)				
净利润	321	427	540	679	营业收入增长率	26.4%	42.1%	20.5%	23.1%
归属于母公司净利润	307	414	522	655	净利润增长率	71.2%	34.8%	26.1%	25.5%
YoY (%)	71.2%	34.8%	26.1%	25.5%	盈利能力 (%)				
每股收益	1.66	2.17	2.73	3.43	毛利率	40.1%	41.1%	41.9%	42.8%
					净利率	11.0%	10.3%	10.8%	11.0%
					总资产收益率 ROA	6.3%	7.5%	7.8%	8.1%
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	净资产收益率 ROE	18.3%	19.8%	20.0%	20.0%
货币资金	741	826	946	1,122	偿债能力 (%)				
预付款项	61	66	83	106	流动比率	1.27	1.30	1.37	1.44
存货	1,620	1,498	2,063	2,637	速动比率	0.67	0.80	0.79	0.82
其他流动资产	1,160	1,639	1,993	2,490	现金比率	0.26	0.27	0.26	0.25
流动资产合计	3,581	4,030	5,085	6,354	资产负债率	63.9%	60.7%	59.5%	58.0%
长期股权投资	5	5	5	5	经营效率 (%)				
固定资产	552	748	812	897	总资产周转率	0.61	0.75	0.75	0.76
无形资产	78	103	101	102	每股指标 (元)				
非流动资产合计	1,261	1,508	1,608	1,730	每股收益	1.66	2.17	2.73	3.43
资产合计	4,842	5,538	6,694	8,084	每股净资产	8.79	10.96	13.70	17.13
短期借款	694	694	694	694	每股经营现金流	1.88	2.07	1.52	1.94
应付账款及票据	1,132	1,364	1,689	2,095	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	993	1,030	1,322	1,627	估值分析				
流动负债合计	2,819	3,088	3,704	4,415	PE	28.71	21.98	17.44	13.90
长期借款	260	260	260	260	PB	3.41	4.35	3.48	2.78
其他长期负债	15	15	15	15					
非流动负债合计	276	276	276	276					
负债合计	3,095	3,364	3,980	4,691					
股本	191	191	191	191					
少数股东权益	68	81	99	124					
股东权益合计	1,747	2,174	2,713	3,392					
负债和股东权益合计	4,842	5,538	6,694	8,084					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

毛冠锦：复旦大学金融硕士，多年一级+2年二级市场研究经验。2021年1月加入华西证券。专注于新能源设备、机床刀具、机器人等细分行业深度覆盖。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。