

赛腾股份(603283)

报告日期: 2023年05月02日

## Q1 业绩大增，合同负债持续提升，未来成长可期

### ——赛腾股份点评报告

#### 投资要点

- Q1 收入和盈利双双大涨，营收增长 68.87%，归母净利润增长 178.4%**  
 公司 2023 年 Q1 实现营业收入 7.15 亿元，同比大涨 68.87%，实现归母净利润 0.73 亿元，同比大涨 178.4%，远超市场预期。盈利能力方面，2023 年 Q1 毛利率为 40.97%，相比去年同期提升 1.31%，销售净利率为 10.36%，相比去年同期提升 3.84%，综合盈利能力大幅提升。我们认为，公司收入和盈利的双双提升，得益于公司专注于智能制造装备行业，已经在行业内建立起良好的口碑和稳定的客户关系，从而持续获取高质量订单，实现收入和盈利的增长。
- 合同负债持续提升，半导体设备业务或超预期**  
 公司 2020 合同负债仅 0.78 亿元，2021 年为 2.6 亿，2022 年大幅增加到 4.95 亿元，2023 年 Q1 进一步提升到 6.18 亿元。公司过往付款机制稳定，公司披露，半导体设备通常有 30% 预付款，我们推测其合同负债主要来自半导体业务，业务进入爆发式增长阶段。
- 拟投资 25 亿元在湖州建设生产基地，为长远发展打下基础**  
 公司拟与浙江南浔经济开发区管理委员会签署《项目投资协议书》，拟在南浔经济开发区投资建设高端半导体、新能源及消费电子智能装备生产基地项目，项目预计总投资为人民币 25 亿元。建设湖州基地将进一步完善公司产能布局，满足公司未来业务发展和市场拓展的需要，对公司的长远发展具有重要支撑作用。
- 盈利预测与估值**  
 我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 38.17/49.55/61.76 亿元，同比增长 30.27%/29.81%/24.65%；预计 2023-2025 年归母净利润分别为 4.19/5.46/7.16 亿元，同比增速分别为 36.50%/30.21%/31.21%。对应 EPS 为 2.20/2.86/3.75 元，对应 PE 分别为 21/16/12 倍。公司成长为覆盖消费电子、半导体、新能源汽车的综合性自动化设备平台，未来发展前景光明，维持“买入”评级。
- 风险提示**  
 苹果新产品落地不及预期、半导体设备拓展不及预期、股东减持风险

#### 投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁  
执业证书号：S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君  
执业证书号：S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理：周艺轩  
zhouyixuan@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 46.40
总市值(百万元)	8,850.09
总股本(百万股)	190.73

#### 股票走势图



#### 相关报告

1 《消费电子/半导体设备双轮驱动，“低估值高成长”优质标的》 2023.04.02

### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2929.78	3816.75	4954.65	6175.99
(+/-) (%)	26.36	30.27	29.81	24.65
归母净利润	306.99	419.05	545.63	715.93
(+/-) (%)	66.65	36.50	30.21	31.21
每股收益(元)	1.61	2.20	2.86	3.75
P/E	28.85	21.13	16.23	12.37

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3581	4050	5171	6536
现金	741	574	737	1029
交易性金融资产	22	44	48	38
应收账款	824	1804	2022	2420
其它应收款	12	28	34	37
预付账款	61	62	83	108
存货	1620	1399	2078	2699
其他	302	139	169	204
<b>非流动资产</b>	1261	1298	1318	1341
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	5	2	2	3
固定资产	552	655	695	744
无形资产	78	53	28	2
在建工程	147	111	115	114
其他	480	477	478	479
<b>资产总计</b>	4842	5348	6489	7876
<b>流动负债</b>	2819	2789	3369	4004
短期借款	694	740	687	707
应付款项	1132	1275	1702	2146
预收账款	0	0	0	0
其他	993	774	980	1152
<b>非流动负债</b>	276	287	277	280
长期借款	260	260	260	260
其他	15	26	17	20
<b>负债合计</b>	3095	3076	3646	4284
少数股东权益	68	88	113	147
归属母公司股东权益	1679	2184	2730	3446
<b>负债和股东权益</b>	4842	5348	6489	7876

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	359	(183)	325	369
净利润	321	439	571	749
折旧摊销	66	50	56	62
财务费用	(5)	22	27	23
投资损失	(2)	(2)	(2)	(2)
营运资金变动	718	(857)	362	169
其它	(738)	165	(689)	(632)
<b>投资活动现金流</b>	(104)	(80)	(83)	(78)
资本支出	(101)	(106)	(89)	(99)
长期投资	(50)	34	(6)	(7)
其他	47	(7)	12	28
<b>筹资活动现金流</b>	(153)	96	(80)	2
短期借款	66	46	(53)	20
长期借款	(63)	0	0	0
其他	(156)	50	(27)	(18)
<b>现金净增加额</b>	102	(167)	162	292

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	2930	3817	4955	6176
营业成本	1755	2286	2933	3610
营业税金及附加	29	31	42	55
营业费用	281	362	474	590
管理费用	259	328	426	531
研发费用	300	382	495	618
财务费用	(5)	22	27	23
资产减值损失	1	(16)	(8)	(12)
公允价值变动损益	7	7	7	7
投资净收益	2	2	2	2
其他经营收益	34	39	37	37
<b>营业利润</b>	353	469	610	807
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
<b>利润总额</b>	352	467	608	805
所得税	30	29	37	56
<b>净利润</b>	321	439	571	749
少数股东损益	14	20	25	33
<b>归属母公司净利润</b>	307	419	546	716
EBITDA	457	564	711	910
EPS (最新摊薄)	1.61	2.20	2.86	3.75

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	26.36%	30.27%	29.81%	24.65%
营业利润	72.35%	32.73%	30.05%	32.33%
归属母公司净利润	71.17%	36.50%	30.21%	31.21%
<b>获利能力</b>				
毛利率	40.10%	40.10%	40.80%	41.55%
净利率	10.97%	11.49%	11.53%	12.13%
ROE	19.37%	20.85%	21.33%	22.25%
ROIC	13.11%	14.90%	16.43%	17.60%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	63.92%	57.52%	56.19%	54.39%
净负债比率	33.45%	34.13%	27.64%	24.07%
流动比率	1.27	1.45	1.53	1.63
速动比率	0.70	0.95	0.92	0.96
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.68	0.75	0.84	0.86
应收账款周转率	3.15	2.96	2.64	2.86
应付账款周转率	2.84	2.84	2.98	2.84
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.61	2.20	2.86	3.75
每股经营现金	1.88	-0.96	1.70	1.93
每股净资产	8.79	11.44	14.30	18.05
<b>估值比率</b>				
P/E	28.85	21.13	16.23	12.37
P/B	5.28	4.05	3.24	2.57
EV/EBITDA	13.32	16.63	12.93	9.86

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>