


2023 年 05 月 05 日  
万业企业 (600641. SH)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

住宅物业开发

## 营收同比高增，半导体设备在手订单饱满

### 事件：

公司发布 2022 年年度报告，公司 2022 年度实现营业收入 11.58 亿元，同比增加 31.56%；实现归属于母公司所有者净利润 4.24 亿元，同比增加 12.50%；实现扣非归母净利润 3.20 亿元，同比增加 37.27%。

公司发布 2023 年一季度报告，公司 2023 年一季度实现营业收入 1.24 亿元，同比增加 27.56%，环比减少 86.30%；实现归属于母公司所有者净利润 0.80 亿元，同比增加 194.88%，环比减少 78.35%；实现扣非归母净利润 0.13 亿元，同比减少 48.83%，环比减少 95.29%。

### 集成电路设备在手订单饱满，营收同比快速增长：

公司 2022 年营收较上年同期有所提高，其中房产销售实现营业收入 8.98 亿元，同比增加 31.86%；半导体设备实现营业收入 2.06 亿元，同比增加 67.96%。从盈利能力来看，2022 年公司销售毛利率为 54.44%，同比-1.78pct，其中地产销售、专用设备制造毛利率分别为 64.47% 和 19.74%，分别同比+2.44pct 和-19.46pct。从在手订单来看，自 2022 年初截止 2023 年一季度末，公司累计获得新增集成电路设备订单约 13 亿元，在手订单饱满。23Q1 公司营收同比快速提升，前道设备 23Q1 新增订单金额超过 1.2 亿元，中标产品包括 HDP-CVD、PVD、MOCVD、SACVD 等多款薄膜沉积设备；离子注入机 23Q1 新增订单超 1 亿元。

### 半导体装备平台“1+N”战略优势凸显：

公司从领先的全领域离子注入机全面扩展至更多品类的前道设备赛道，半导体装备平台“1+N”战略逐步显现。在离子注入机领域，子公司凯世通持续聚焦集成电路离子注入机业务，加大市场规模大、技术门槛高的低能大束流和高能离子注入系列应用的研发投入。2022 年凯世通获得了多家 12 英寸集成电路制造厂主流客户超过 7.5 亿元集成电路离子注入机订单，包括低能大束流等不同类型的中高端离子注入机产品的重复采购和批量订单。另外，子公司嘉芯半导体持续研发及生产制造多种类集成电路核心前道设备，产品覆盖刻蚀机、快速热处理/褪火、薄膜沉积、尾气处理等领域的多品类设备，累计获取订单金额超过 3.4 亿元。嘉芯半导体于 2023 年一季度进行二次结构施工，预计二季度完成项目竣工验收。随着公司半导体设备在手订单陆续交付、收入确认，以及公司产能扩张，公司业绩预计延续高增态势。

投资评级

**买入-A**

**维持评级**

6 个月目标价

22.42 元

股价 (2023-05-04)

20.31 元

### 交易数据

总市值(百万元) 18,901.09

流通市值(百万元) 18,901.09

总股本(百万股) 930.63

流通股本(百万股) 930.63

12 个月价格区间 15.25/29.23 元

### 股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.9	6.6	31.4
绝对收益	1.1	3.9	31.7

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

郭旺

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521080002

guowang@essence.com.cn

### 相关报告

在手订单饱满，嘉芯步入快 2022-08-26

速发展期

### 投资建议：

我们预计公司 2023 年-2025 年的收入分别为 17.59 亿元、23.09 亿元、29.16 亿元，归母净利润分别为 5.46 亿元、6.25 亿元、6.81 亿元，维持“买入-A”。综合考虑半导体设备行业景气度及公司核心产品与技术的研发进度，结合 wind 行业一致预期，预计 2023 年 EPS0.59 元，给予公司 2023 年 38.00xPE，对应目标价 22.42 元。

风险提示：下游需求衰减风险，市场竞争风险，产品研发不及预期，客户拓展不及预期。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	879.9	1,157.6	1,758.8	2,309.2	2,916.0
净利润	376.5	423.6	546.4	625.4	681.4
每股收益(元)	0.40	0.46	0.59	0.67	0.73
每股净资产(元)	8.18	8.93	9.00	10.17	10.81

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	50.2	44.6	34.6	30.2	27.7
市净率(倍)	2.5	2.3	2.3	2.0	1.9
净利润率	42.8%	36.6%	31.1%	27.1%	23.4%
净资产收益率	4.9%	5.1%	6.5%	6.6%	6.8%
股息收益率	0.6%	0.0%	0.6%	0.6%	0.4%
ROIC	18.6%	35.3%	32.2%	16.3%	20.3%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

## 财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	879.9	1,157.6	1,758.8	2,309.2	2,916.0	<b>成长性</b>					
减:营业成本	385.2	527.4	810.5	1,209.5	1,606.1	营业收入增长率	-5.5%	31.6%	51.9%	31.3%	26.3%
营业税费	62.8	82.2	106.2	139.5	176.1	营业利润增长率	17.1%	3.3%	33.7%	7.4%	9.0%
销售费用	18.8	13.0	21.6	26.6	33.5	净利润增长率	19.4%	12.5%	29.0%	14.5%	9.0%
管理费用	140.3	160.0	219.9	254.0	320.8	EBITDA 增长率	13.2%	4.1%	33.4%	6.4%	8.5%
研发费用	45.6	108.1	119.6	157.0	198.3	EBIT 增长率	13.3%	3.5%	35.4%	6.7%	8.8%
财务费用	-56.5	-51.4	-62.3	-71.7	-78.9	NOPLAT 增长率	28.3%	4.0%	43.2%	13.6%	8.8%
资产减值损失	-12.8	-3.6	-	-	-	投资资本增长率	-45.2%	57.0%	124.8%	-12.8%	59.2%
加:公允价值变动收益	27.6	70.6	-	-	-	净资产增长率	14.4%	9.9%	0.7%	12.9%	6.3%
投资和汇兑收益	175.4	117.5	140.0	140.0	140.0						
<b>营业利润</b>	494.9	511.1	683.4	734.3	800.0	<b>利润率</b>					
加:营业外净收支	2.1	2.7	3.0	3.0	3.0	毛利率	56.2%	54.4%	53.9%	47.6%	44.9%
<b>利润总额</b>	497.0	513.8	686.4	737.3	803.0	营业利润率	56.2%	44.2%	38.9%	31.8%	27.4%
减:所得税	120.1	127.1	138.6	110.6	120.5	净利润率	42.8%	36.6%	31.1%	27.1%	23.4%
<b>净利润</b>	376.5	423.6	546.4	625.4	681.4	EBITDA/营业收入	53.2%	42.1%	36.9%	29.9%	25.7%
						EBIT/营业收入	50.3%	39.6%	35.3%	28.7%	24.7%
						<b>运营效率</b>					
<b>资产负债表</b>						固定资产周转天数	29	15	8	4	2
(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	流动营业资本周转天数	282	179	344	376	388
货币资金	2,795.7	2,743.8	4,169.0	5,473.4	6,911.9	流动资产周转天数	2,128	1,722	1,533	1,544	1,491
交易性金融资产	1,447.5	1,332.8	1,332.8	1,332.8	1,332.8	应收帐款周转天数	298	85	198	194	159
应收帐款	483.5	63.3	1,872.1	614.5	1,961.0	存货周转天数	304	250	285	325	328
应收票据	22.5	8.2	50.3	21.3	67.0	总资产周转天数	3,453	2,943	2,357	2,139	1,973
预付帐款	123.5	362.1	177.7	511.4	521.5	投资资本周转天数	566	391	511	504	482
存货	706.1	900.4	1,888.1	2,280.6	3,037.5						
其他流动资产	43.1	39.2	40.7	41.0	40.3	<b>投资回报率</b>					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	4.9%	5.1%	6.5%	6.6%	6.8%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	4.1%	4.0%	4.1%	4.4%	3.8%
长期股权投资	651.2	762.3	762.3	762.3	762.3	ROIC	18.6%	35.3%	32.2%	16.3%	20.3%
投资性房地产	405.8	398.0	398.0	398.0	398.0	<b>费用率</b>					
固定资产	46.6	47.1	34.2	21.4	8.6	销售费用率	2.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%
在建工程	10.3	150.2	150.2	150.2	150.2	管理费用率	15.9%	13.8%	12.5%	11.0%	11.0%
无形资产	122.3	124.6	108.6	92.7	76.8	研发费用率	5.2%	9.3%	6.8%	6.8%	6.8%
其他非流动资产	2,308.7	2,830.2	2,284.0	2,469.0	2,525.4	财务费用率	-6.4%	-4.4%	-3.5%	-3.1%	-2.7%
<b>资产总额</b>	9,166.8	9,762.2	13,268.1	14,168.6	17,793.2	四费/营业收入	16.9%	19.8%	17.0%	15.8%	16.2%
短期债务	84.6	217.4	1,804.3	1,512.0	2,855.5	<b>偿债能力</b>					
应付帐款	199.3	208.3	663.5	601.8	948.0	资产负债率	16.8%	14.1%	36.4%	32.7%	43.0%
应付票据	-	-	-	-	-	负债权益比	20.1%	16.4%	57.1%	48.6%	75.6%
其他流动负债	806.9	402.7	785.7	641.8	634.5	流动比率	5.15	6.58	2.93	3.73	3.13
长期借款	-	15.0	1,171.0	1,417.6	2,756.3	速动比率	4.51	5.49	2.35	2.90	2.44
其他非流动负债	445.2	534.0	399.4	459.5	464.3	利息保障倍数	-7.84	-8.92	-9.96	-9.24	-9.14
<b>负债总额</b>	1,536.0	1,377.4	4,824.0	4,632.7	7,658.6	<b>分红指标</b>					
少数股东权益	15.6	71.7	73.1	74.4	75.5	DPS(元)	0.12	-	0.12	0.11	0.09
股本	957.9	957.9	930.6	930.6	930.6	分红比率	30.2%	0.0%	20.2%	16.8%	12.3%
留存收益	6,510.0	7,004.2	7,440.4	8,530.9	9,128.4	股息收益率	0.6%	0.0%	0.6%	0.6%	0.4%
<b>股东权益</b>	7,630.9	8,384.7	8,444.1	9,535.9	10,134.6						
						<b>业绩和估值指标</b>					
<b>现金流量表</b>						EPS(元)	0.40	0.46	0.59	0.67	0.73
(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	BVPS(元)	8.18	8.93	9.00	10.17	10.81
净利润	376.9	386.7	546.4	625.4	681.4	PE(X)	50.2	44.6	34.6	30.2	27.7
加:折旧和摊销	26.2	33.6	28.8	28.8	28.8	PB(X)	2.5	2.3	2.3	2.0	1.9
资产减值准备	12.8	3.6	-	-	-	P/FCF	14.9	1,123.5	13.8	18.5	12.0
公允价值变动损失	-27.6	-70.6	-	-	-	P/S	21.5	16.3	10.7	8.2	6.5
财务费用	-56.5	-53.5	-62.3	-71.7	-78.9	EV/EBITDA	53.9	21.0	21.5	18.0	18.2
投资收益	-175.4	-117.5	-140.0	-140.0	-140.0	CAGR(%)	18.5%	20.9%	22.9%	18.5%	20.9%
少数股东损益	0.4	-36.9	1.4	1.3	1.2	PEG	2.7	2.1	1.5	1.6	1.3
营运资金的变动	98.9	-1,636.2	-1,401.1	227.6	-1,871.4	ROIC/WACC	2.0	3.8	3.4	1.7	2.2
<b>经营活动产生现金流量</b>	358.9	-670.6	-1,026.9	671.3	-1,378.9	REP	13.0	1.8	1.2	2.4	1.3
<b>投资活动产生现金流量</b>	173.5	356.4	140.0	140.0	140.0						
<b>融资活动产生现金流量</b>	177.8	246.5	2,312.1	493.1	2,677.3						

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

## 目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

**目 免责声明** ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

**安信证券研究中心**

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034