

# 赛腾股份 (603283)

## 2022 年报点评: 归母净利润同比+71%, 看好 2023 年消费电子&半导体设备齐放量 增持 (维持)

2023 年 03 月 28 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 黄瑞连

执业证书: S0600520080001  
huangrli@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	2,930	4,065	5,422	6,761
同比	26%	39%	33%	25%
归属母公司净利润 (百万元)	307	412	565	751
同比	71%	34%	37%	33%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.61	2.16	2.96	3.94
P/E (现价&最新股本摊薄)	29.61	22.05	16.10	12.11

关键词: #新产品、新技术、新客户

事件: ①公司发布 2022 年年报。②2023 年股权激励草案。

### ■ 消费电子&半导体设备持续放量, 2022 年收入端稳健增长

2022 年公司实现营业收入 29.30 亿元, 同比+26.36%, 其中 Q4 营业收入为 8.19 亿元, 同比+22.96%, 延续高速增长。分行业来看: 1) 消费电子行业: 2022 年实现收入 24.52 亿元, 同比+30.39%, 收入占比为 83.69%, 同比+2.59pct。在消费电子终端疲软的背景下, 公司仍实现快速增长, 表现优异。2) 半导体行业: 2022 年实现收入 2.91 亿元, 同比+34.30%, 收入占比为 9.94%, 同比+0.59pct, 其中 OPTIMA (半导体量测设备) 实现营收 1.34 亿元, 同比+16.32%, 在半导体业务中收入占比 45.94%。3) 新能源行业: 2022 年实现收入 1.80 亿元, 同比-16.73%, 收入占比为 6.13%, 同比-3.17pct。截至 2022 年底, 公司合同负债和存货分别为 4.95 和 16.20 亿元, 分别同比+90%和+94%, 均验证公司在手订单充足。展望 2023 年, 一方面苹果有望出现较大革新, 潜望式摄像头、智能眼镜等催生新一轮消费电子设备需求, 另一方面半导体量测设备进入放量期, 公司新签订单有望延续高速增长。随着相关订单陆续交付, 公司收入端有望实现高速增长。

### ■ 新能源业务毛利率改善&财务费用率下降, 利润端实现大幅提升

2022 年公司实现归母净利润 3.07 亿元, 同比+71.17%, 实现扣非归母净利润 2.87 亿元, 同比+85.53%, 其中 Q4 归母净利润和扣非归母净利润分别为 0.77 和 0.64 亿元, 分别同比+228.16%和+198.03%。盈利水平方面, 2022 年公司销售净利率和扣非销售净利率分别为 10.97%和 9.81%, 分别同比+2.73pct 和+3.13pct, 盈利水平实现明显提升。1) 毛利端: 2022 年销售毛利率为 40.10%, 同比+0.98pct, 其中消费电子、半导体和新能源行业毛利率分别为 41.03%、44.86%和 20.81%, 分别同比+0.06pct、+0.17pct 和+2.73pct, 新能源行业毛利率改善是销售毛利率提升的主要原因, 我们判断主要系产品结构改善。2) 费用端: 2022 年期间费用率为 28.50%, 同比-2.75pct, 明显下降, 是净利率提升的主要原因, 其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比-0.01pct、-0.09pct、-0.47pct 和-2.17pct, 财务费用率大幅下降, 主要系汇兑收益及利息费用减少, 是期间费用率下降的主要原因。

### ■ 发布 2023 年股权激励草案, 利好公司中长期发展

公司发布 2023 年限制性股票股权激励计划, 本激励计划拟授予的限制性股票数量为 909.9 万股, 占本激励计划草案及其摘要公告日公司股本总数的 4.77%。本计划涉及的激励对象共计 219 人, 不包括独立董事、监事及单独或合计持有公司 5%以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女。业绩考核方面, 本激励计划的解除限售考核年度为 2023-2024 年, 考核目标为 2023-2024 年扣除非经常性损益后净利润分别较 2022 年增长 10%、20%。激励费用方面, 假设公司 2023 年 3 月 27 日授予限制性股

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	47.66
一年最低/最高价	14.02/49.48
市净率(倍)	5.85
流通 A 股市值(百万元)	8,660.81
总市值(百万元)	9,090.41

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	8.15
资产负债率(% ,LF)	64.93
总股本(百万股)	190.73
流通 A 股(百万股)	181.72

### 相关研究

《赛腾股份(603283): 持续扩张的消费电子设备龙头, 半导体量测设备将成重要增长点》

2023-01-13

《赛腾股份(603283): 业绩符合预期, 内生+外延锁定成长性》

2018-08-16

票，则 2023-2025 年需要摊销的费用分别为 1.21、0.81 和 0.13 亿元。考虑到限制性股票激励计划对公司发展产生的正向作用，由此激发管理、业务、技术团队的积极性，从而提高公司经营效率，激励计划带来的公司业绩提升将高于因其带来的费用增加，本次股权激励的弹性费用整体影响可控。

#### ■ 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、新能源汽车、光伏等新领域，成长性较为突出。1) 消费电子设备：短期来看，2023 年苹果机身有望出现较大革新，潜望式摄像头将催生较大设备需求，叠加智能眼镜放量，贡献较大消费电子设备增量空间。此外，苹果产能向印度、东南亚转移、智能制造渗透率提升等同样是重要驱动力。作为本土消费电子设备龙头，公司有望深度受益。2) 半导体量测设备：受益于本土晶圆厂逆周期扩产需求，我们预计 2023 年中国大陆量/检测设备市场规模将达到 326 亿元。全球范围内来看，半导体量/检测设备领域 KLA 一家独大，2020 年全球市场份额高达 51%，我们预估 2021 年国产化率不足 3%。短期来看，美国制裁升级影响 KLA 业务开展，量/检测设备迎来国产替代最佳窗口期。2019 年公司并购日本 Optima，正式切入高端半导体量/检测设备领域，在稳固硅片领域全球竞争力的同时，公司还重点开拓晶圆制造客户群体，有望充分受益于此轮国产替代浪潮。3) 新能源设备：2018 年公司收购菱欧科技，切入汽车自动化产线与电池生产设备赛道，同时布局光伏组件自动化单机设备及整线等产品，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，我们调整 2023-2024 年公司归母净利润分别为 4.12 和 5.65 亿元（原值 4.07 和 5.14 亿元），并预计 2025 年归母净利润为 7.51 亿元，当前市值对应动态 PE 分别为 22、16 和 12 倍。作为消费电子设备龙头企业，公司横向拓展半导体、新能源汽车、光伏等新领域，成长性较为突出，维持“增持”评级。

■ 风险提示：实控人减持风险、客户集中度较高、市场竞争加剧等。

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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>3,581</b>	<b>4,131</b>	<b>5,510</b>	<b>7,074</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,930</b>	<b>4,065</b>	<b>5,422</b>	<b>6,761</b>
货币资金及交易性金融资产	763	925	1,235	1,771	营业成本(含金融类)	1,755	2,422	3,255	4,032
经营性应收款项	1,107	1,752	2,337	2,914	税金及附加	29	28	38	47
存货	1,620	1,321	1,776	2,199	销售费用	281	386	510	629
合同资产	0	0	0	0	管理费用	259	358	466	575
其他流动资产	91	134	162	190	研发费用	300	406	531	656
<b>非流动资产</b>	<b>1,261</b>	<b>1,324</b>	<b>1,383</b>	<b>1,436</b>	财务费用	-5	30	29	32
长期股权投资	5	5	5	5	加:其他收益	34	41	54	68
固定资产及使用权资产	567	683	769	839	投资净收益	2	8	8	7
在建工程	147	98	74	62	公允价值变动	7	0	0	0
无形资产	78	73	68	63	减值损失	-1	-21	-28	-35
商誉	365	365	365	365	资产处置收益	0	0	-1	-1
长期待摊费用	3	4	5	6	<b>营业利润</b>	<b>353</b>	<b>461</b>	<b>627</b>	<b>829</b>
其他非流动资产	98	98	98	98	营业外净收支	-2	-2	-2	-2
<b>资产总计</b>	<b>4,842</b>	<b>5,456</b>	<b>6,892</b>	<b>8,510</b>	<b>利润总额</b>	<b>352</b>	<b>459</b>	<b>626</b>	<b>828</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,819</b>	<b>2,997</b>	<b>3,839</b>	<b>4,670</b>	减:所得税	30	23	31	41
短期借款及一年内到期的非流动负债	775	775	775	775	<b>净利润</b>	<b>321</b>	<b>436</b>	<b>594</b>	<b>786</b>
经营性应付款项	1,132	1,327	1,873	2,430	减:少数股东损益	14	24	30	35
合同负债	495	363	488	605	<b>归属母公司净利润</b>	<b>307</b>	<b>412</b>	<b>565</b>	<b>751</b>
其他流动负债	417	531	703	860	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.61	2.16	2.96	3.94
非流动负债	276	276	276	276	EBIT	339	464	622	822
长期借款	260	260	260	260	EBITDA	405	486	650	855
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.10	40.40	39.97	40.36
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	10.48	10.14	10.41	11.10
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	26.36	38.73	33.41	24.69
<b>负债合计</b>	<b>3,095</b>	<b>3,273</b>	<b>4,115</b>	<b>4,946</b>	归母净利润增长率(%)	71.17	34.29	36.99	32.94
归属母公司股东权益	1,679	2,091	2,656	3,406					
少数股东权益	68	92	122	157					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,747</b>	<b>2,183</b>	<b>2,778</b>	<b>3,564</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,842</b>	<b>5,456</b>	<b>6,892</b>	<b>8,510</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	359	283	432	659	每股净资产(元)	8.79	10.95	13.91	17.85
投资活动现金流	-104	-115	-115	-116	最新发行在外股份(百万股)	191	191	191	191
筹资活动现金流	-153	-36	-36	-36	ROIC(%)	11.86	14.63	16.76	18.53
现金净增加额	134	132	280	506	ROE-摊薄(%)	18.29	19.72	21.27	22.04
折旧和摊销	66	22	28	33	资产负债率(%)	63.92	59.98	59.70	58.12
资本开支	-166	-87	-87	-87	P/E (现价&最新股本摊薄)	29.61	22.05	16.10	12.11
营运资本变动	-121	-304	-398	-361	P/B (现价)	5.42	4.35	3.43	2.67

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

