

圣晖集成（603163）

2025 年三季报点评：营收增长提速，关注海外拓展增量

买入（维持）

2025 年 10 月 19 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	2,912	3,552	4,298
同比（%）	23.41	(0.06)	45.02	21.99	21.00
归母净利润（百万元）	138.59	114.40	152.61	206.24	259.24
同比（%）	12.80	(17.45)	33.39	35.15	25.70
EPS-最新摊薄（元/股）	1.39	1.14	1.53	2.06	2.59
P/E（现价&最新摊薄）	31.21	37.81	28.34	20.97	16.68

投资要点

- **公司披露 2025 年三季报：**公司前三季度实现营收 21.16 亿元，同比+46.3%，实现归母净利润 0.96 亿元，同比+29.1%。其中 Q3 单季度分别实现营收/归母净利润 8.21 亿元/3318 万元，同比分别+59.4%/+93.9%。
- **营收延续逐季增长的态势，毛利率表现或仍受合同确认影响。**（1）公司 Q3 单季实现营收 8.21 亿元，环比 Q2+14.0%，延续了 2024Q4 以来逐季上升的态势，我们预计得益于前期高增长的在手订单陆续进入集中结转期。（2）Q3 单季毛利率 8.6%，同比-1.8pct，环比-1.6pct，预计仍受海外个别大项目成本投入但合同金额尚未确认的影响，后续确认后毛利率有望显著改善。（3）Q3 期间费用率为 3.1%，同比-1.4pct，主要得益于收入高增长的规模效应。（4）Q3 销售净利率为 8.6%，同比+0.5pct，环比-0.9pct，在同期低基数下明显提升，但环比改善幅度仍受毛利率影响。
- **现金流改善明显，负债率保持稳定。**（1）公司前三季度经营活动产生的现金流量净额为 1.21 亿元，同比+0.99 亿元，主要得益于营收大幅增长以及预收工程款增加（三季报合同负债 1.76 亿元，较 2024 年末增加 0.87 亿元），收现比/付现比分别为 97.8%/92.5%，同比分别-8.8pct/-14.2pct。（2）公司三季度末资产负债率为 49.7%，较上半年末持平。
- **在手订单保障充分，国内与海外市场机遇有望支撑中长期增长。**（1）三季度末公司在手订单 22.14 亿元（未含税），同比+21.2%，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 16.33/4.64/1.17 亿元（未含税），占比 74%/21%/5%，泛半导体领域订单占主导地位。（2）全球中高端洁净室需求有望在 AI/HPC 等应用需求扩张带来的资本开支拉动下持续增长，美国和东南亚市场潜力可观，国内受益于政策支持和先进制程工艺迭代国产替代进程有望加快，公司作为专注于泛半导体领域且出海较早的洁净室工程厂商有望把握国内和东南亚市场机会，中期在手订单有望延续较快增长的态势。此外，公司筹划布局美国市场，关注美国台积电的扩产以及产业链的业务机会，公司有望凭借客户基础将美国市场培育成为新增长点。
- **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有望开启新成长周期，2025 年上半年海外收入突破 50%，在手订单保障充分。中长期来看，国内国产替代进程有望加速，海外洁净室需求有望受益于产业链景气度提升和产能新布局，公司东南亚市场布局享有先发优势，谋划开拓美国市场，有望形成新成长曲线。基于公司在手订单增长以及下游景气提升、海外市场开拓潜力，我们上调公司 2025-2027 年归母净利润预测为 1.53/2.06/2.59 亿元（前值为 1.40/1.63/1.86 亿元），维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游业资本开支节奏不及预期、市场竞争加剧、订单转化速度不及预期、海外开拓布局预期的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	43.25
一年最低/最高价	20.57/55.85
市净率(倍)	3.89
流通 A 股市值(百万元)	4,325.00
总市值(百万元)	4,325.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.13
资产负债率(%,LF)	49.71
总股本(百万股)	100.00
流通 A 股(百万股)	100.00

相关研究

《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》

2025-04-30

《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

圣晖集成三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,829	2,475	2,935	3,489	营业总收入	2,008	2,912	3,552	4,298
货币资金及交易性金融资产	625	815	977	1,153	营业成本(含金融类)	1,755	2,603	3,146	3,793
经营性应收款项	503	787	924	1,111	税金及附加	3	6	7	8
存货	4	3	4	5	销售费用	7	9	11	13
合同资产	566	732	888	1,074	管理费用	63	64	75	88
其他流动资产	131	139	142	146	研发费用	34	41	46	56
非流动资产	123	118	117	111	财务费用	(11)	(16)	(19)	(21)
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	0	1	1	1
固定资产及使用权资产	61	60	59	53	投资净收益	1	1	1	2
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)	0	(8)	(11)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	154	207	280	353
其他非流动资产	50	44	44	44	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,953	2,593	3,052	3,601	利润总额	154	207	280	352
流动负债	796	1,286	1,551	1,855	减:所得税	37	48	65	82
短期借款及一年内到期的非流动负债	26	51	76	76	净利润	117	159	215	270
经营性应付款项	599	944	1,118	1,349	减:少数股东损益	3	6	9	11
合同负债	89	175	213	258	归属母公司净利润	114	153	206	259
其他流动负债	82	116	143	172	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	1.53	2.06	2.59
非流动负债	31	37	37	37	EBIT	149	191	261	331
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	157	201	272	339
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.59	10.59	11.41	11.73
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	5.70	5.24	5.81	6.03
其他非流动负债	29	35	35	35	收入增长率(%)	(0.06)	45.02	21.99	21.00
负债合计	826	1,323	1,588	1,892	归母净利润增长率(%)	(17.45)	33.39	35.15	25.70
归属母公司股东权益	1,110	1,248	1,434	1,668					
少数股东权益	16	22	31	42					
所有者权益合计	1,126	1,270	1,465	1,709					
负债和股东权益	1,953	2,593	3,052	3,601					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(4)	174	168	203	每股净资产(元)	11.10	12.48	14.34	16.68
投资活动现金流	(78)	1	(8)	0	最新发行在外股份(百万股)	100	100	100	100
筹资活动现金流	(57)	6	3	(28)	ROIC(%)	10.10	11.83	13.99	15.24
现金净增加额	(135)	177	163	176	ROE-摊薄(%)	10.30	12.23	14.38	15.55
折旧和摊销	8	10	11	8	资产负债率(%)	42.32	51.02	52.02	52.53
资本开支	(14)	(8)	(8)	(2)	P/E (现价&最新股本摊薄)	37.81	28.34	20.97	16.68
营运资本变动	(132)	4	(65)	(86)	P/B (现价)	3.89	3.47	3.02	2.59

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>