



## 离子注入机批量交付，子公司嘉芯正式启动运营

2022 年 04 月 30 日

4 月 29 日，万业企业发布 2021 年报及 2022 年一季报，公司 2021 年实现营收 8.80 亿元，同比下降 5.54%，归母净利润 3.77 亿元，同比增长 19.42%。2022 年一季度，公司实现营业收入 0.97 亿元，同比下降 76.53%，归母净利润 0.27 亿元，同比下降 86.21%。

► **半导体业务占比攀升，子公司嘉芯贡献并表收入。**2021 年公司实现收入 8.80 亿元，同比微降，主要由于传统业务房地产规模收缩，转型半导体设备。公司全年实现房地产收入 6.81 亿元，同比下降 20.52%，主要为存量楼盘销售，截至 2022 年 3 月无新建楼盘开发；设备业务收入 12.23 亿元，同比增长 405.20%，主要来自凯世通的离子注入产品，**新设子公司嘉芯半导体贡献 517.21 万元并表收入。**利润端，公司全年综合毛利率达 56.22%，同比提升 10.91pct，其中设备业务毛利率 39.20%，同比提升 7.17 pct。

2022 年一季度，公司实现营收 0.97 亿元，同比下降 76.53%，主要原因系宝山房地产项目本季度无集中交付。而合同负债方面有较大幅度增长，一季度达 9.15 亿元，环比上升 2.98 亿元，主要为房地产业务定金，后续有望转换收入。

► **下游资本开支推动设备需求增长，离子注入机启动批量交付。**据 SEMI 预计 2021 年半导体设备全球销售额将达到 1,030 亿美元的新高，同比增长 44.7%，2022 年则将进一步扩大到 1,140 亿美元。同时，2017-2020 年间全球新建与开始运营的晶圆产线中，中国大陆占比最高，达到 42%，推升国内半导体设备需求景气度。SEMI 预计 2022 年中国大陆的芯片厂房建设投资有望提升至 270 亿美元，同比增长 50%。2021 年四季度，凯世通低能大束流重金属离子注入机、低能大束流超低温离子注入机成功通过验证和验收，高能离子注入机完成交付。**2022 年一季度，凯世通获得重要客户的批量订单，在手订单金额超人民币 6.80 亿元。**2022 年 4 月，凯世通成功向重要客户交付了批量订单中的首批大束流离子注入机，完成了多套设备的顺利发货，业务正式进入放量新阶段。

► **布局多种设备+零部件产品线，嘉芯半导体正式启动运营。**2021 年公司成立子公司嘉芯半导体，刻蚀、薄膜沉积、快速热处理及退火、清洗设备等多款集成电路核心前道设备，2021 年第四季度正式运营后，截止 12 月 31 日已取得相关设备产品的销售收入突破。2020 年公司通过子公司锗芯半导体收购 Compart Systems，涉足流量控制系统领域的零部件及组件业务，2021 年锗芯半导体实现营收 9.20 亿元，净利润 1.01 亿元，步入业绩收获期。

► **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 15.14/20.16/24.86 亿元，对应当前股价 PS 分别为 10/7/6 倍。考虑到公司作为国内平台型的集成电路设备供应商，业务前景展望乐观，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**产品验证不及预期；下游行业周期性波动；市场竞争加剧。

## 盈利预测与财务指标

| 项目/年度            | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元)       | 880  | 1,514 | 2,016 | 2,486 |
| 增长率 (%)          | -5.5 | 72.1  | 33.1  | 23.3  |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 377  | 535   | 665   | 782   |
| 增长率 (%)          | 19.4 | 42.2  | 24.2  | 17.7  |
| 每股收益 (元)         | 0.39 | 0.56  | 0.69  | 0.82  |
| PE               | 39   | 28    | 22    | 19    |
| PS               | 17   | 10    | 7     | 6     |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 4 月 29 日收盘价)

## 推荐

维持评级

当前价格：

15.42 元



分析师：方竞

执业证号：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

## 相关研究

- 1.万业企业(600641.SH)事件点评:大基金拟增资子公司锗芯，零部件业务版图巩固
- 2.万业企业(600641.SH)事件点评:大额订单签署，离子注入放量在即
- 3.万业企业(600641):强强联手 打造 1+N 型设备平台

**公司财务报表数据预测汇总**

| 利润表 (百万元) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|------|-------|-------|-------|
| 营业总收入     | 880  | 1,514 | 2,016 | 2,486 |
| 营业成本      | 385  | 767   | 1,076 | 1,378 |
| 营业税金及附加   | 63   | 106   | 141   | 174   |
| 销售费用      | 19   | 30    | 39    | 47    |
| 管理费用      | 140  | 151   | 192   | 224   |
| 研发费用      | 46   | 76    | 101   | 124   |
| EBIT      | 231  | 384   | 467   | 539   |
| 财务费用      | -56  | -69   | -71   | -74   |
| 资产减值损失    | -13  | -2    | -2    | -2    |
| 投资收益      | 175  | 227   | 302   | 373   |
| 营业利润      | 495  | 703   | 873   | 1,029 |
| 营业外收支     | 2    | 2     | 2     | 2     |
| 利润总额      | 497  | 705   | 875   | 1,031 |
| 所得税       | 120  | 169   | 210   | 247   |
| 净利润       | 377  | 536   | 665   | 783   |
| 归属于母公司净利润 | 377  | 535   | 665   | 782   |
| EBITDA    | 263  | 438   | 525   | 601   |

| 资产负债表 (百万元) | 2021  | 2022E | 2023E  | 2024E  |
|-------------|-------|-------|--------|--------|
| 货币资金        | 2,796 | 2,881 | 2,929  | 3,109  |
| 应收账款及票据     | 76    | 120   | 160    | 198    |
| 预付款项        | 124   | 23    | 32     | 41     |
| 存货          | 706   | 1,051 | 1,327  | 1,510  |
| 其他流动资产      | 1,920 | 2,129 | 2,355  | 2,573  |
| 流动资产合计      | 5,622 | 6,204 | 6,804  | 7,431  |
| 长期股权投资      | 651   | 651   | 651    | 651    |
| 固定资产        | 47    | 75    | 108    | 143    |
| 无形资产        | 122   | 137   | 147    | 157    |
| 非流动资产合计     | 3,545 | 3,638 | 3,833  | 4,029  |
| 资产合计        | 9,167 | 9,842 | 10,637 | 11,460 |
| 短期借款        | 85    | 50    | 60     | 50     |
| 应付账款及票据     | 164   | 315   | 428    | 529    |
| 其他流动负债      | 842   | 965   | 1,117  | 1,251  |
| 流动负债合计      | 1,091 | 1,330 | 1,605  | 1,830  |
| 长期借款        | 0     | 0     | 0      | 0      |
| 其他长期负债      | 445   | 445   | 445    | 445    |
| 非流动负债合计     | 445   | 445   | 445    | 445    |
| 负债合计        | 1,536 | 1,775 | 2,050  | 2,275  |
| 股本          | 958   | 958   | 958    | 958    |
| 少数股东权益      | 16    | 16    | 17     | 18     |
| 股东权益合计      | 7,631 | 8,067 | 8,587  | 9,185  |
| 负债和股东权益合计   | 9,167 | 9,842 | 10,637 | 11,460 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

| 主要财务指标          | 2021   | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>成长能力 (%)</b> |        |        |        |        |
| 营业收入增长率         | -5.54  | 72.09  | 33.13  | 23.33  |
| EBIT 增长率        | -13.74 | 66.02  | 21.63  | 15.43  |
| 净利润增长率          | 19.42  | 42.17  | 24.16  | 17.72  |
| <b>盈利能力 (%)</b> |        |        |        |        |
| 毛利率             | 56.22  | 49.35  | 46.61  | 44.58  |
| 净利润率            | 42.84  | 35.39  | 33.00  | 31.50  |
| 总资产收益率 ROA      | 4.11   | 5.44   | 6.25   | 6.83   |
| 净资产收益率 ROE      | 4.94   | 6.65   | 7.75   | 8.53   |
| <b>偿债能力</b>     |        |        |        |        |
| 流动比率            | 5.15   | 4.66   | 4.24   | 4.06   |
| 速动比率            | 4.39   | 3.85   | 3.38   | 3.20   |
| 现金比率            | 2.56   | 2.17   | 1.83   | 1.70   |
| 资产负债率 (%)       | 16.76  | 18.04  | 19.27  | 19.85  |
| <b>经营效率</b>     |        |        |        |        |
| 应收账款周转天数        | 22.30  | 20.00  | 20.00  | 20.00  |
| 存货周转天数          | 669.01 | 500.00 | 450.00 | 400.00 |
| 总资产周转率          | 0.10   | 0.15   | 0.19   | 0.22   |
| <b>每股指标 (元)</b> |        |        |        |        |
| 每股收益            | 0.39   | 0.56   | 0.69   | 0.82   |
| 每股净资产           | 7.95   | 8.40   | 8.95   | 9.57   |
| 每股经营现金流         | 0.37   | 0.15   | 0.14   | 0.27   |
| 每股股利            | 0.11   | 0.10   | 0.15   | 0.19   |
| <b>估值分析</b>     |        |        |        |        |
| PE              | 39     | 28     | 22     | 19     |
| PB              | 1.94   | 1.83   | 1.72   | 1.61   |
| EV/EBITDA       | 45.84  | 27.28  | 22.71  | 19.52  |
| 股息收益率 (%)       | 0.68   | 0.68   | 0.98   | 1.25   |

| 现金流量表 (百万元) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------|------|-------|-------|-------|
| 净利润         | 377  | 536   | 665   | 783   |
| 折旧和摊销       | 32   | 55    | 58    | 62    |
| 营运资金变动      | 228  | -212  | -272  | -192  |
| 经营活动现金流     | 359  | 143   | 136   | 261   |
| 资本开支        | -34  | -58   | -63   | -68   |
| 投资          | -391 | -100  | -205  | -210  |
| 投资活动现金流     | 173  | 79    | 49    | 115   |
| 股权募资        | 22   | 0     | 0     | 0     |
| 债务募资        | 73   | -35   | 10    | -10   |
| 筹资活动现金流     | 178  | -137  | -137  | -197  |
| 现金净流量       | 710  | 85    | 48    | 180   |

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

| 投资建议评级标准                                                                                                              | 评级   | 说明                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 15%以上      |
|                                                                                                                       | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
|                                                                                                                       | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |
|                                                                                                                       | 推荐   | 相对基准指数涨幅 5%以上       |
|                                                                                                                       | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001