

万业企业 (600641)

半导体/电子

发布时间: 2020-12-02

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

凯世通离子注入机取得重大突破, 腾飞基石已铺就

事件:

12月1日, 公司发布公告, 万业企业旗下北京凯世通拟向芯成科技出售3款12英寸集成电路设备。三款设备分别是: 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以及高能离子注入机, 总金额超亿元。

点评:

巨头垄断近90%市场, 凯世通高低能设备齐突破。本次订单是凯世通的IC离子注入机, 继今年9月首次送入国内主要芯片制造厂后, 获得的首个商业客户订单。

需求强: 美国巨头AMAT和Axcelis垄断离子注入机近90%市场, 晶圆厂对国产离子注入设备的需求迫切, 在线验证推进迅速, 采购不迟疑。**供得上:** 凯世通的低能大束流和高能离子注入机均实现国内的首台套突破, 且一单交付三种离子注入设备, 离子注入设备的研发进展与推出节奏喜人。

市场的认可铺就基石, 国产化浪潮助力腾飞。商业客户的首份订单是凯世通IC离子注入设备从无到有的突破, 也是未来不断增长的基础。据统计未来三年国内新建晶圆厂投资约4400亿元, 其中离子注入设备的需求约106亿元。预计随着市场认可度的提高, 叠加国产化需求, 凯世通离子注入设备的渗透率将会不断提高, 业绩实现腾飞。

需求高涨, 产业链渐齐, 万业半导体板块迎春天。国内逻辑、存储企业技术步入主流行列, 在数字化需求高企的进程中, 晶圆厂扩产有望填补需求缺口。在美国的打压下, 我国不断弥补产业链短板, 半导体装备与材料大幅受益。万业企业作为LP入股的上海半导体装备材料基金, 以及其他半导体产业的投资布局, 将会随着国内半导体行业的崛起, 实现卓越的成就。

维持“买入”评级。我们看好凯世通在IC离子注入设备上的突破, 认为未来将在此基础上实现更大的发展。我们看好万业企业在半导体产业上的投资布局, 认为随着优质子公司的突破性发展, 以及国内半导体行业的崛起, 公司有望借助产业基金的力量成功转型。我们维持公司收入预测和利润预测不变, 按分部估值法, 给予房地产及其他资产126.75亿元估值, 给予凯世通2021年148.78亿元估值(PS 35倍), 公司2021年目标市值275.53亿元, 目标股价28.76元。

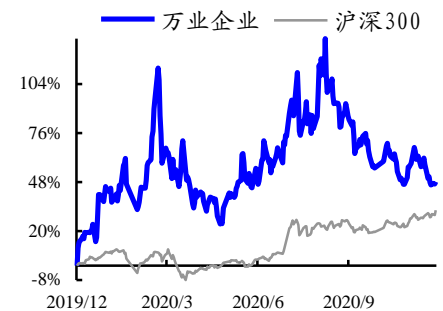
风险提示: 国际贸易形势变化、盈利预测和估值判断不达预期。

股票数据

2020/12/1

6个月目标价(元)	28.76
收盘价(元)	16.98
12个月股价区间(元)	13.68~30.50
总市值(百万元)	16,266
总股本(百万股)	958
A股(百万股)	958
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	15

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	-23%	46%
相对收益	-7%	-28%	13%

相关报告

- 《万业企业(600641.SH): 加大半导体投入, 多维度布局助力转型》
2020-10-30
- 《万业企业(600641.SH): 好资源赋能“芯”发展, 离子注入开新局》
2020-10-10
- 《捷捷微电(300623.SZ): 立足晶闸管, 剑指功率器件全领域》
2020-06-29
- 《华润微(688396.SH): 制造与产品两翼齐飞, IDM航母再启航》
2020-05-06

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,679	1,869	1,349	1,666	2,155
(+/-)%	27.81%	-30.25%	-27.83%	23.49%	29.40%
归属母公司净利润	972	573	397	490	620
(+/-)%	-42.78%	-41.08%	-30.66%	23.43%	26.37%
每股收益(元)	1.01	0.60	0.41	0.51	0.65
市盈率	8.95	31.44	40.95	33.18	26.26
市净率	1.41	2.87	2.38	2.22	2.05
净资产收益率(%)	15.73%	9.13%	5.82%	6.70%	7.81%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	806	806	958	958	958

证券分析师: 张世杰

执业证书编号: S0550518060004

01058034600 zshij@yeah.net

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	2,935	3,428	3,857	4,319	净利润	574	398	491	620
交易性金融资产	1,347	1,347	1,347	1,347	资产减值准备	64	7	7	6
应收款项	99	48	66	87	折旧及摊销	24	17	16	17
存货	966	932	1,035	1,371	公允价值变动损失	-61	0	0	0
其他流动资产	187	165	175	190	财务费用	-27	2	2	2
流动资产合计	5,534	5,919	6,480	7,314	投资损失	-68	-40	-50	-65
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-404	-8	-10	-114
长期投资净额	40	40	40	40	其他	17	0	0	0
固定资产	68	90	112	131	经营活动净现金流量	120	375	456	466
无形资产	49	64	79	91	投资活动净现金流量	-935	-32	-25	-2
商誉	214	214	214	214	融资活动净现金流量	-466	150	-2	-2
非流动资产合计	1,752	1,801	1,852	1,897	企业自由现金流	1,026	289	365	585
资产总计	7,286	7,720	8,332	9,211					
短期借款	10	10	10	10	财务与估值指标				
应付款项	254	179	226	293		2019A	2020E	2021E	2022E
预收款项	333	352	389	523	每股指标				
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3	每股收益 (元)	0.60	0.41	0.51	0.65
流动负债合计	814	699	820	1,078	每股净资产 (元)	6.55	7.12	7.63	8.28
长期借款	18	18	18	18	每股经营性现金流量 (元)	0.13	0.39	0.48	0.49
其他长期负债	178	178	178	178	成长性指标				
长期负债合计	196	196	196	196	营业收入增长率	-30.2%	-27.8%	23.5%	29.4%
负债合计	1,010	895	1,016	1,274	净利润增长率	-41.1%	-30.7%	23.4%	26.4%
归属于母公司股东权益合计	6,273	6,822	7,312	7,931	盈利能力指标				
少数股东权益	3	4	4	5	毛利率	50.9%	49.5%	49.2%	48.8%
负债和股东权益总计	7,286	7,720	8,332	9,211	净利率	30.6%	29.4%	29.4%	28.7%
					运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	13.37	9.32	10.42	10.55
					存货周转率 (次)	384.13	499.03	446.28	453.51
					偿债能力指标				
					资产负债率	13.9%	11.6%	12.2%	13.8%
					流动比率	6.80	8.47	7.90	6.78
					速动比率	5.60	7.13	6.63	5.50
					费用率指标				
					销售费用率	2.1%	1.7%	1.7%	1.8%
					管理费用率	5.2%	5.0%	5.0%	5.0%
					财务费用率	-1.4%	-3.1%	-3.0%	-2.6%
					分红指标				
					分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	31.44	40.54	32.85	25.99
					P/B (倍)	2.87	2.36	2.20	2.03
					P/S (倍)	7.25	11.94	9.67	7.47
					净资产收益率	9.1%	5.8%	6.7%	7.8%

资料来源：东北证券

分析师简介:

张世杰: 北京大学光学博士, 中山大学光学工程硕士, 现任东北证券电子组组长。曾任职于中国科学院物理研究所。具备多年光学及光电方向前沿科学研究经验, 在国际知名刊物发表多篇文章。2016年以来具有4年证券研究从业经历。2016、2017年水晶球团队成员, 2018年每市计算机行业券商收益第1。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qjian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn