

# 半导体设备零部件|2022年报&2023年一季报总结

## 设备及零部件国产化加速，在手订单饱满

首席证券分析师：周尔双

执业证书编号：S0600515110002

[zhouersh@dwzq.com.cn](mailto:zhouersh@dwzq.com.cn)

证券分析师：罗悦

执业证书编号：S0600120100013

[luoyue@dwzq.com.cn](mailto:luoyue@dwzq.com.cn)

研究助理：韦译捷

执业证书编号：S0600122080061

[weiyj@dwzq.com.cn](mailto:weiyj@dwzq.com.cn)

2023年5月9日

## ◆ 投资逻辑

### • 业绩增速短期受海外周期影响，下半年景气度有望修复

2022年6家A股半导体设备零部件上市公司实现营业总收入131亿元，同比+33%，归母净利润19亿元，同比+63%，利润增速强于营收，板块业绩增速上行，主要受益海外半导体产业链高景气和国内零部件国产化，各厂商加速产能释放，规模效应摊薄费用。其中，纯度最高、产品线最广的平台型厂商富创精密上市进入高速扩张期，营收、归母净利润同比+83%/94%，表现显著优于行业。2023年Q1 6家A股半导体设备零部件上市公司实现营业总收入28亿元，同比+11%，归母净利润3亿元，同比+6%，受海外周期下行、地缘政治因素影响，增速放缓。考虑到国内半导体零部件进口替代提速、2023年下半年海外半导体景气度有望复苏，业绩增速有望逐步回暖。

### • 受益半导体设备及零部件国产化提速，双重国产替代前景可观

**1) 大陆晶圆供不应求，下游扩产及产业链东移是长期趋势。**2021年中国大陆晶圆产能全球占比仅为16%，远低于半导体销售额全球占比（2021年约35%）。在政策扶持和IC设计加速崛起驱动下，大陆晶圆厂扩产、全球晶圆产能东移将成为半导体产业长期发展趋势，国内设备、零部件需求持续旺盛。**2) 设备国产化率提升，国产设备商快速崛起。**半导体是支撑经济社会发展和保障国家安全的战略性新兴产业，其中设备是产业链的支撑环节。继2022年10月美国对中国大陆半导体设备制裁升级后，2023年荷兰、日本相继加入限制阵营，海外制裁升级背景下，我们看好晶圆厂加速国产设备导入，2023年半导体设备国产化率提升有望超出市场预期。**3) 核心零部件市场规模超150亿美元，国产化率不足10%。**半导体设备零部件约占设备价值量的50%，2022年国内半导体设备市场规模预计约300亿美金，对应半导体设备零部件市场规模为150亿美元。由于起步较晚、技术壁垒高，核心半导体设备零部件国产化率不足10%，国产零部件厂商成长天花板极高。**4) 拓品+扩产路线清晰，零部件厂进入业绩兑现期。**

**◆相关标的：**重点推荐平台化半导体设备零部件龙头【富创精密】，管阀核心零部件供应商【新莱应材】，真空泵由光伏切入半导体【汉钟精机】，气柜模组【正帆科技】，精密金属结构件龙头【华亚智能】。建议关注靶材及精密零部件【江丰电子】、电源环节【英杰电气】。

## 可比公司估值表（2023/5/9）

证券代码	可比公司	货币	总市值 (亿)	归母净利润(亿)				PE				2022-2025E 归母净利润 CAGR
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
688409	富创精密	CNY	204	2.5	3.5	5.1	7.5	83	58	40	27	45%
300666	江丰电子	CNY	178	2.7	4.0	5.4	6.6	67	45	33	27	36%
300260	新莱应材	CNY	152	3.4	4.6	6.6	8.9	44	33	23	17	37%
002158	汉钟精机	CNY	120	6.4	7.4	9.4	11.8	19	16	13	10	22%
688596	正帆科技	CNY	106	2.6	4.0	5.7	7.6	41	26	19	14	43%
003043	华亚智能	CNY	42	1.5	1.4	2.1	3.3	28	31	20	13	31%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：江丰电子为Wind一致预测，其余均为东吴预测

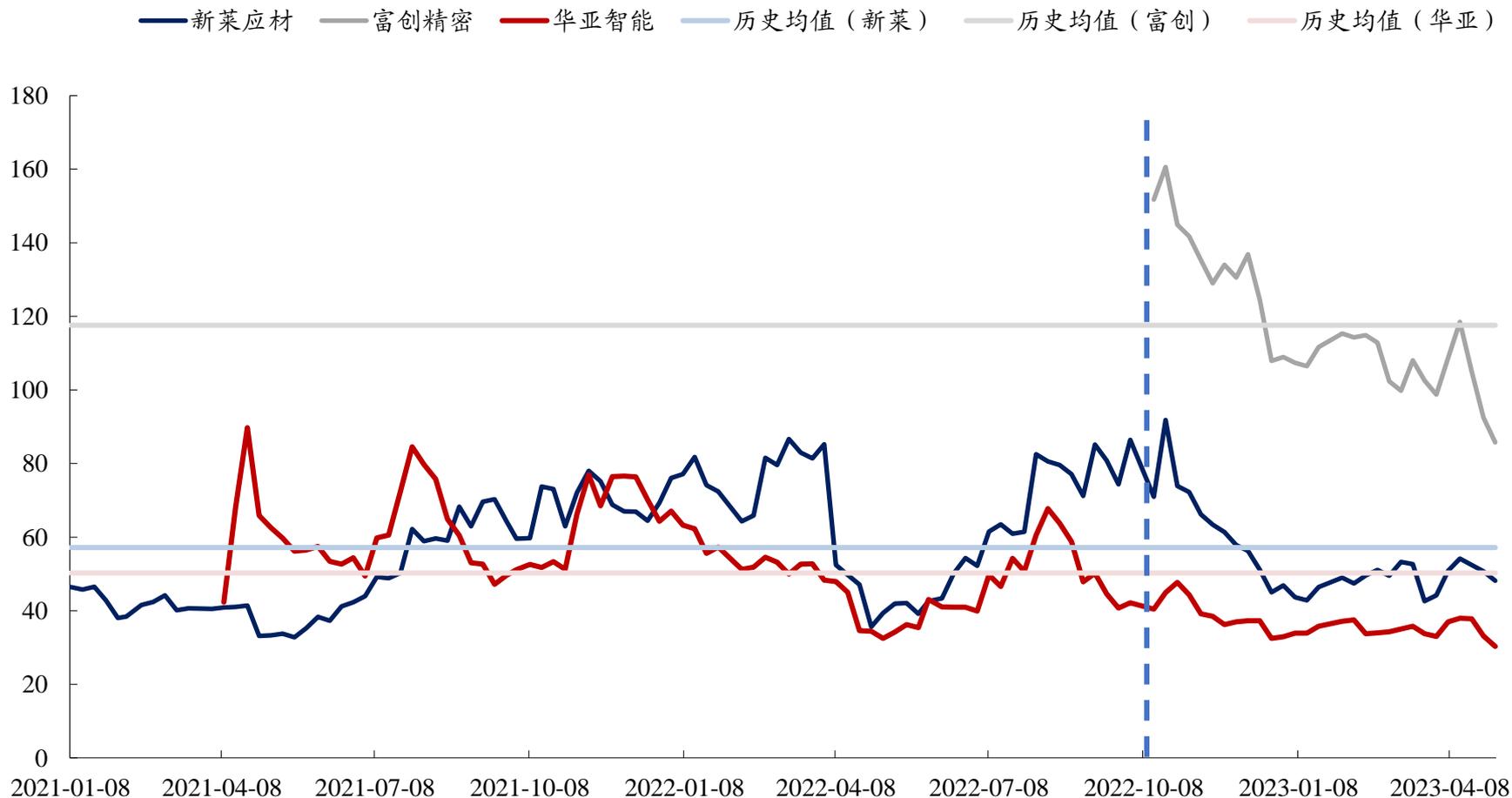
**风险提示：**半导体设备行业周期波动，国际贸易摩擦，客户产业链转移风险等。

- 我们选取了A股6家核心业务为半导体设备零部件的上市公司进行分析，选取公司的细分产品、业绩和市场表现如下：

证券代码	证券简称	核心产品	2023/5/8	2022/12/31							
			市值 (亿元)	收入 (亿元)	YOY	归母净利润 (亿元)	YOY	毛利率	归母净利润率	ROE (加权)	PE-TTM
688409	富创精密	工艺零部件（腔体、匀气盘等）、结构零部件、气体管路、模组产品	214	15.4	83%	2.5	94%	33%	15%	12%	88
300666	江丰电子	PVD 压环、准直器，CVD 腔体、喷淋头，CMP 耗材	188	23.2	46%	2.7	149%	30%	10%	11%	65
300260	新莱应材	不锈钢腔体、管道管件、阀门等，应用于气体、真空领域	151	26.2	28%	3.4	103%	30%	13%	24%	47
002158	汉钟精机	真空泵	123	32.7	10%	6.4	32%	36%	20%	23%	18
688596	正帆科技	气柜模组（Gas Box）	113	27.0	47%	2.6	54%	27%	10%	13%	44
003043	华亚智能	金属结构件	44	6.2	17%	1.5	35%	38%	24%	16%	30

# 受地缘政治等因素影响，主要公司估值回落至近两年均值以下

图：2022年10月起半导体设备零部件公司估值回落



数据来源：Wind，东吴证券研究所



半导体零部件：设备及零部件国产化加速，在手订单饱满

■ 1、2022年归母净利润同比+63%，在手订单饱满

---

■ 2、受益半导体设备及零部件国产化提速，双重国产替代前景可观

---

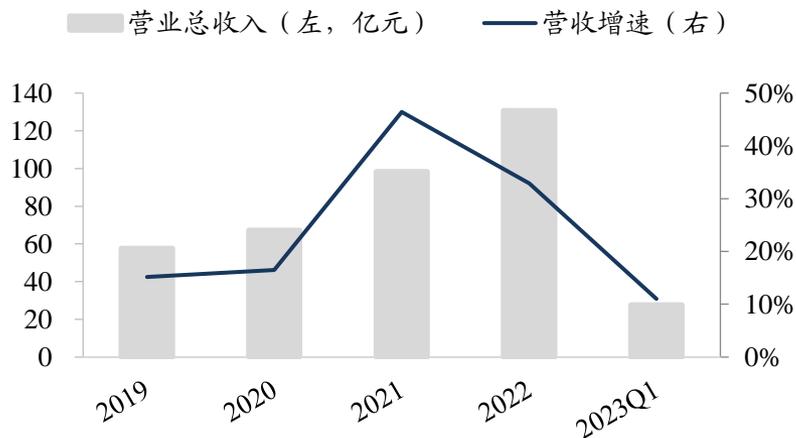
■ 3、投资建议和风险提示

---

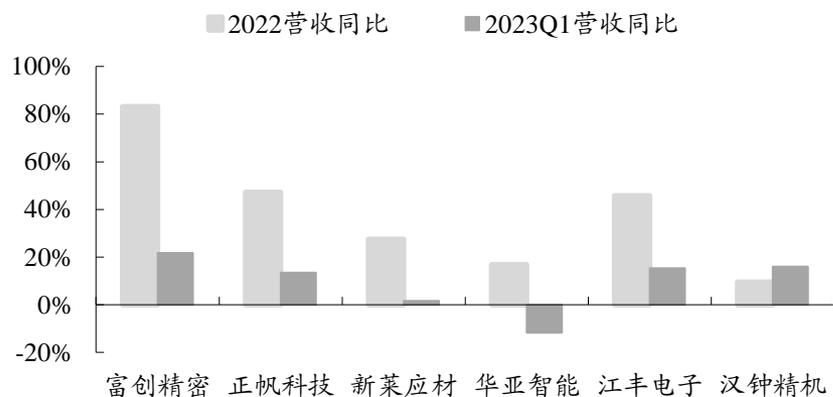
# 1.1 2022/2023Q1板块营收同比分别+33%/+11%，国产化提速

- 2022年板块营收同比+33%，国产化提速。**2022年6家A股半导体设备零部件上市公司实现营业总收入131亿元，同比+33%，延续高速增长。板块业绩增速上行，主要受益2021-2022上半年国内零部件国产化加速及海外半导体产业链高景气。其中，纯度最高、产品线最广的平台型厂商富创精密上市进入高速扩张期，营收同比+83%，表现显著优于行业。
- 2023年Q1板块营收同比+11%，需求有望逐步回暖。**2023年Q1 6家A股半导体设备零部件上市公司实现营业总收入28亿元，同比+11%。考虑到国内半导体零部件进口替代提速、2023年下半年海外半导体景气度有望复苏，需求有望逐步回暖。

## ◆2022年板块营收同比+33%



## ◆纯度最高、产品线最广的平台型厂商富创精密收入增速显著强于行业

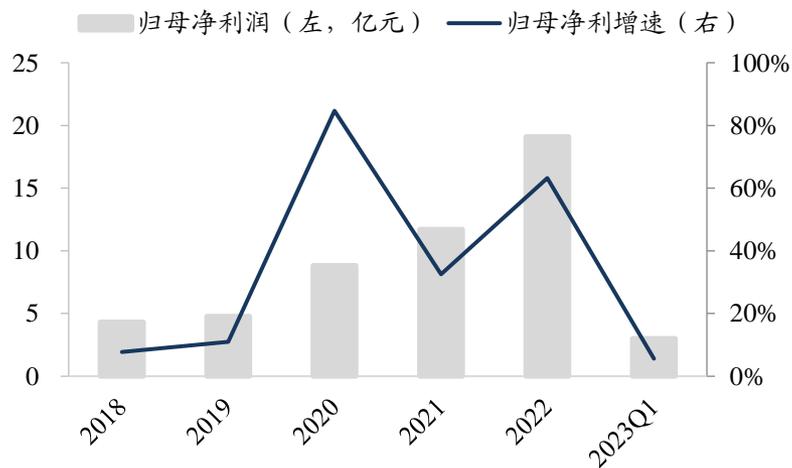


数据来源：Wind，东吴证券研究所

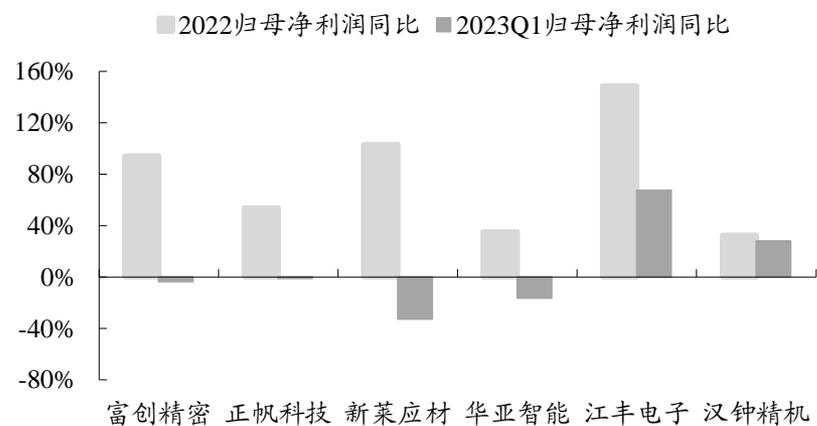
# 1.2 2022年板块归母净利润同比+63%，增速强于营收

- **2022年板块归母净利润同比+63%，利润增速超过营收。**2022年6家A股半导体设备零部件上市公司实现归母净利润19亿元，同比+63%。利润增速强于营收，主要系产能释放，规模效应摊薄费用。其中，富创精密、新莱应材、江丰电子归母净利润增速分别为94%、103%、149%，显著强于行业。
- **2023年Q1板块实现归母净利润3亿元，同比+6%，**受规模效应减弱、部分企业半导体设备零部件占比下滑拖累毛利率影响，增速放缓。

## ◆2022年板块归母净利润同比+63%



## ◆重点跟踪公司归母净利润增速

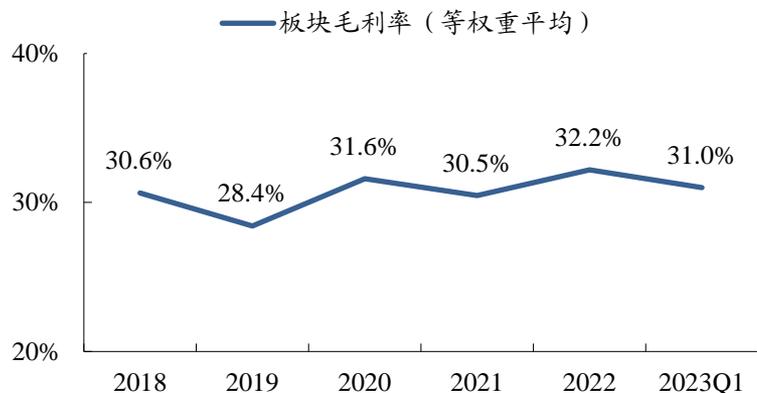


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

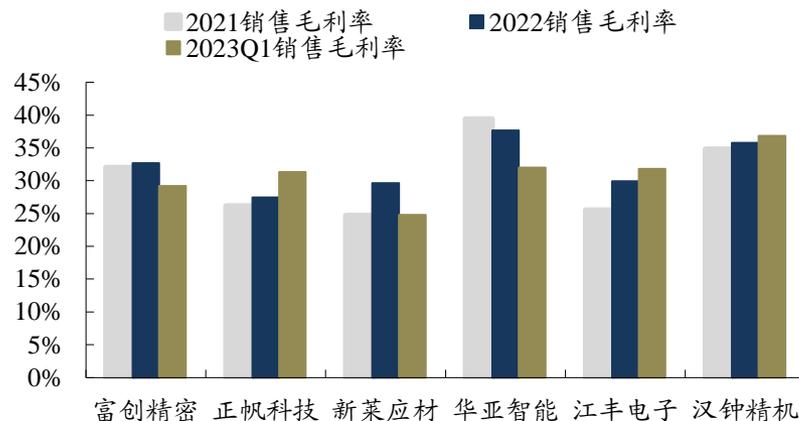
# 1.3 2022年板块毛利率、净利率稳步提升

- 2022年板块销售毛利率32.2%，同比提升1.7pct，销售净利率15.4%，同比提升2.8pct。受益于规模效应、汇率波动确认收益，2022年各半导体零部件厂商盈利能力均有所提升。

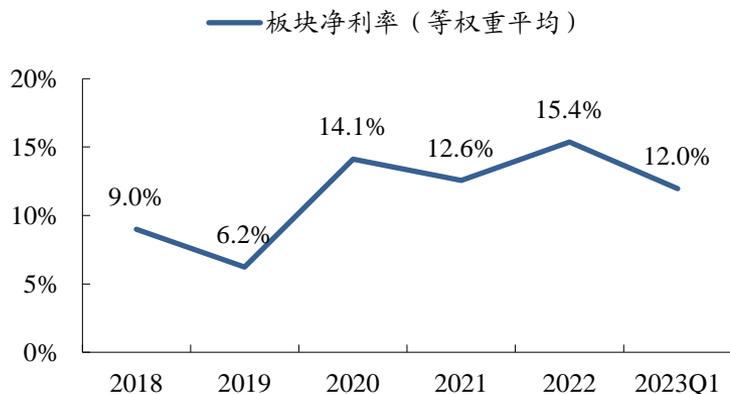
### ◆ 2022年板块销售毛利率同比提升2pct



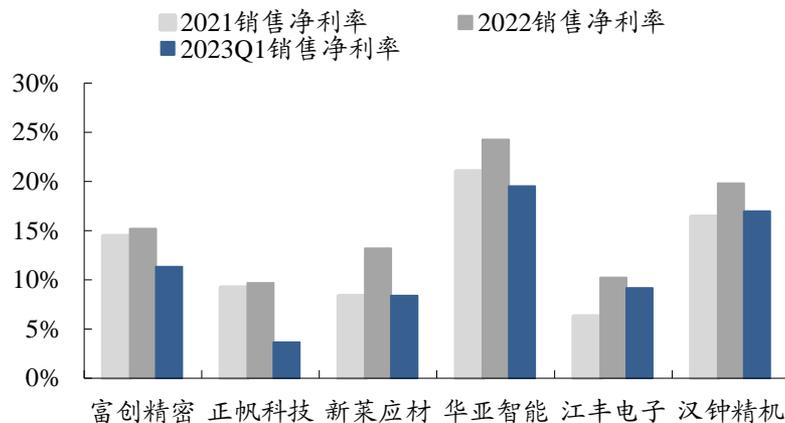
### ◆ 除产能短期遇到瓶颈的华亚智能，2022年各半导体零部件公司毛利率均上行



### ◆ 2022年板块销售净利率同比提升3pct



### ◆ 2022年各半导体零部件公司净利率均上行

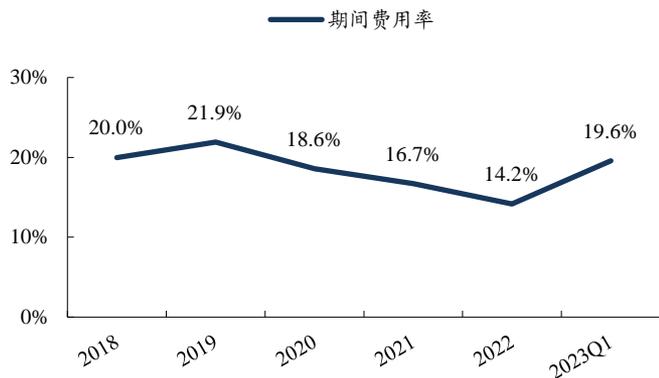


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

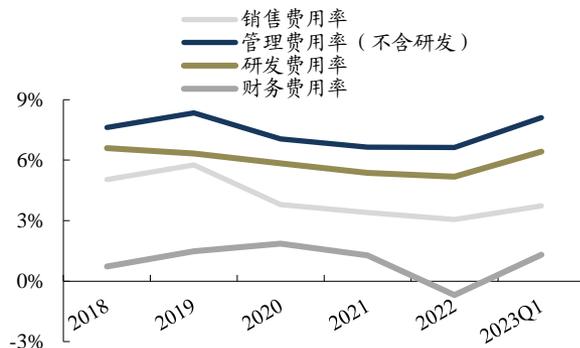
# 1.4 期间费用率稳中有降，研发费用率维持高水平

- 2022年板块期间费用率14.2%，同比下降2.5pct。2022年规模效应摊薄费用，行业费控能力提升；国产替代加速，研发投入5%，维持较高水平，其中富创精密研发费用率8%，显著高于行业。远期来看，海外半导体设备零部件龙头京鼎精密、超科林2022年期间费用率分别约10%、11%，国产厂商降本空间仍然较大。

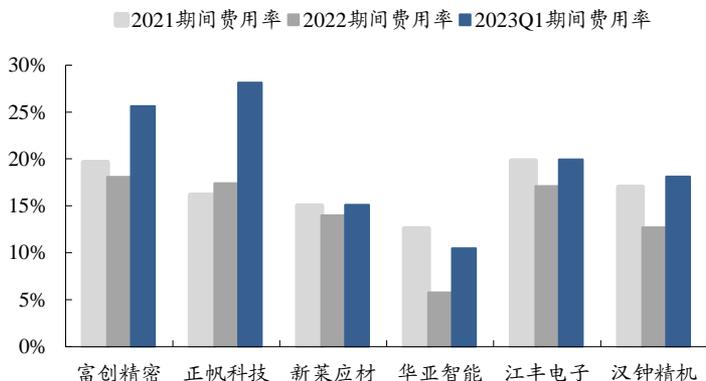
### ◆ 2022年板块期间费用率14.2%，同比下降2.5pct



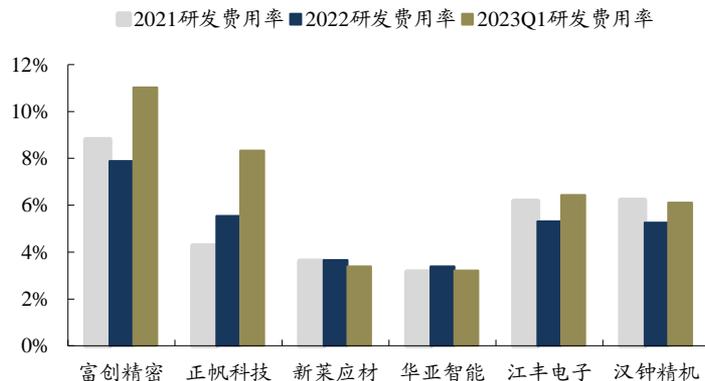
### ◆ 2022年板块研发费用率5.2%，维持较高水平



### ◆ 除正帆科技，2022年各零部件厂商期间费用率均下降



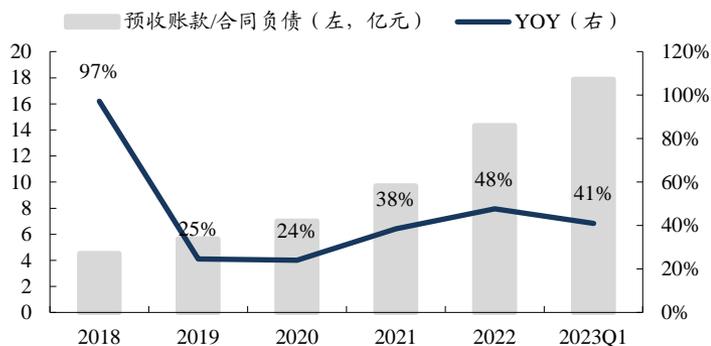
### ◆ 富创精密、正帆科技研发费用率高于行业平均



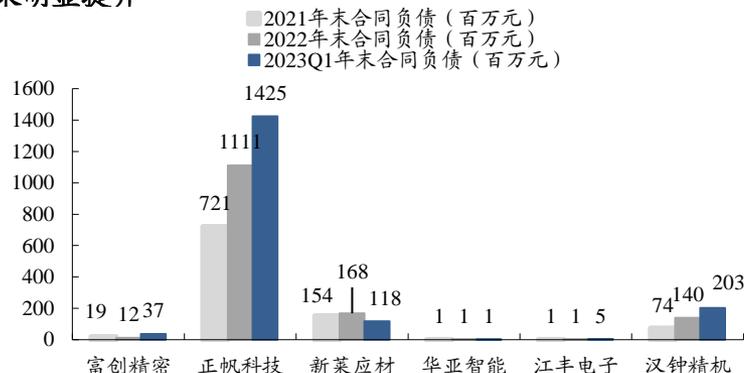
# 1.5 截至2022年末板块合同负债同比+48%，在手订单饱满

截至2022年末，板块合同负债同比+48%，在手订单饱满。截至2022年末6家半导体设备零部件公司合同负债14.3亿元，同比+48%，Q1合同负债仍维持高水平。我们判断受景气下行、地缘政治等影响，零部件厂商订单确认进程被延后。随下半年行业景气回暖，前期订单有望加速确认，带动收入增速回暖。

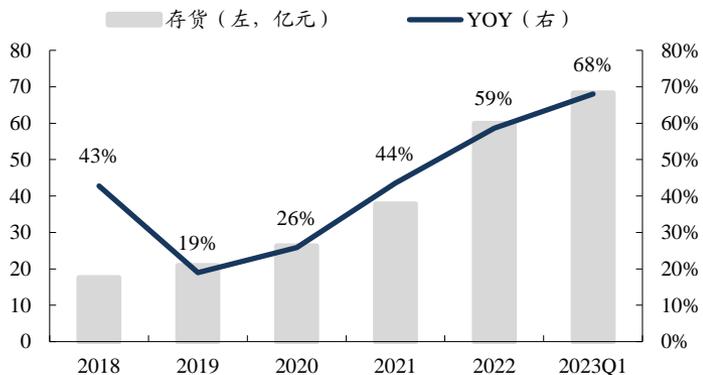
### ◆ 截至2022年末板块合同负债14亿元，同比+48%



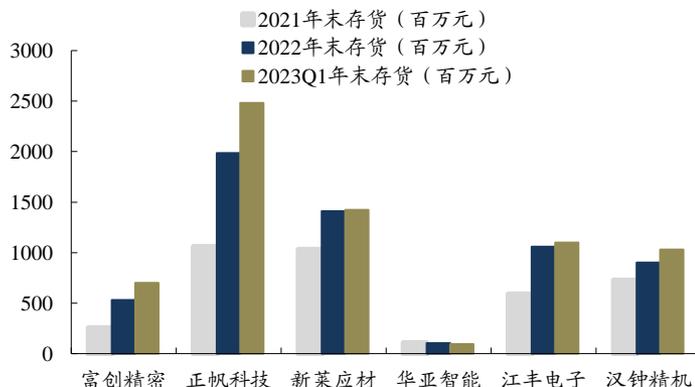
### ◆ 富创精密、正帆科技、汉钟精机2023Q1末合同负债环比2022年末明显提升



### ◆ 截至2022年末板块存货60亿元，同比+59%



### ◆ 各半导体设备零部件厂商存货基本为历史高水平





半导体零部件：设备及零部件国产化加速，在手订单饱满

■ 1、2022年归母净利润同比+63%，在手订单饱满

---

■ 2、受益半导体设备及零部件国产化提速，双重国产替代前景可观

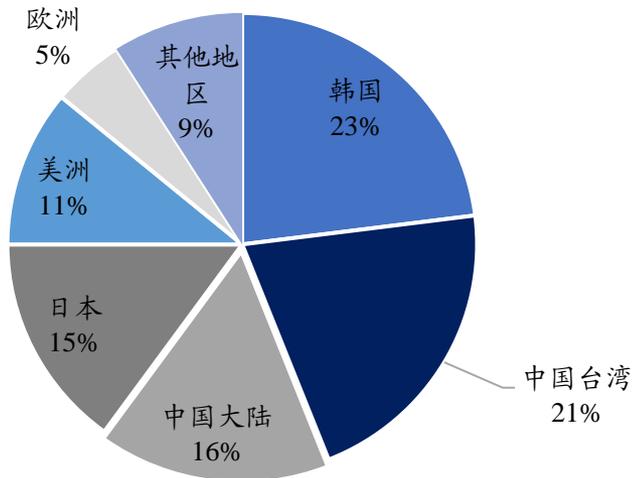
---

■ 3、投资建议和风险提示

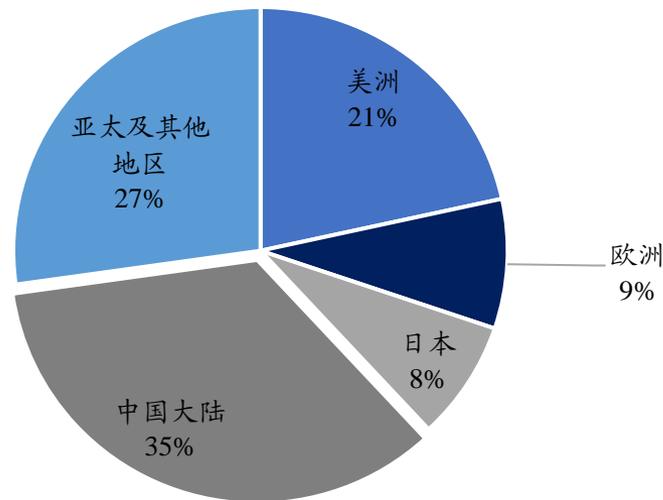
---

## 2.1 逻辑一：大陆晶圆产能供不应求，扩产刚需长期存在

图：2021年底中国大陆晶圆产能全球占比仅16%



图：2021年中国大陆半导体销售额全球占比为35%



数据来源：Knomet Research, 东吴证券研究所

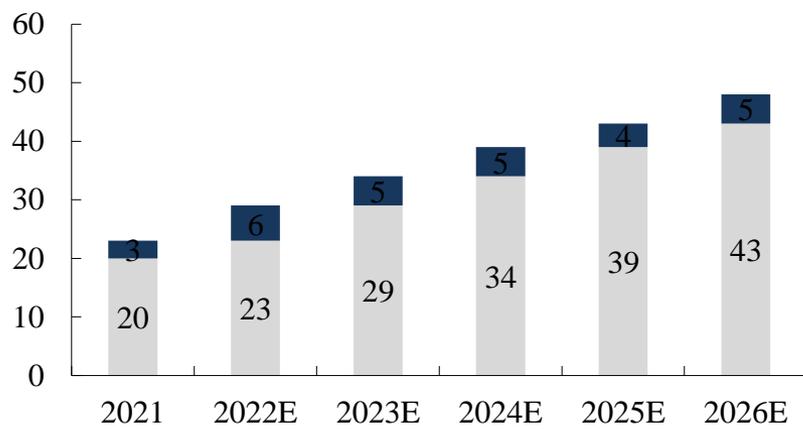
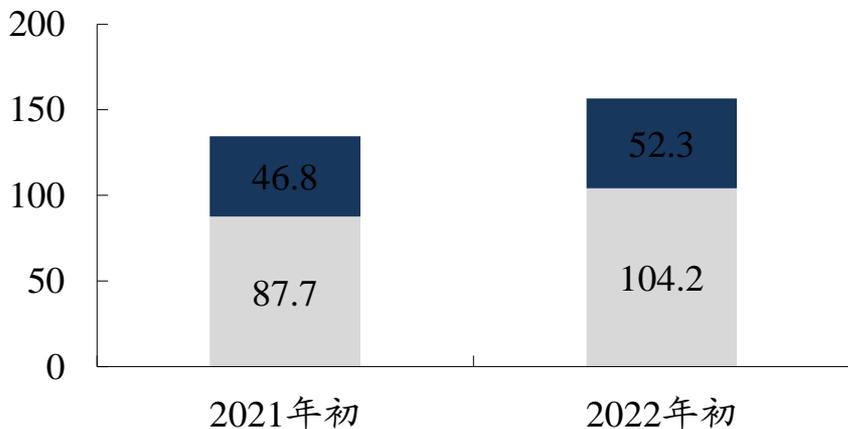
数据来源：SIA, 东吴证券研究所

图：2022年中国大陆12寸晶圆厂扩产空间较大

图：2022-2026年中国大陆预期再新增25座晶圆厂

■ 产能提升空间 (万片) ■ 12英寸月产能 (万片)

■ 当年新增投产数量 ■ 原12英寸厂投产数量



数据来源：集微咨询, 东吴证券研究所

数据来源：集微咨询, 东吴证券研究所

## 2.2 逻辑二：受益半导体设备+零部件国产化，双重国产替代前景可观

表：2022年1-7月份5家晶圆厂完成招标设备国产化率为36%（数量单位：台）

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	1-7月合计
光刻设备	国产中标数量	0	0	0	0	1			1
	国产化率	0%	0%	0%	0%	25%			8%
涂胶显影设备	国产中标数量	2		0	2	3		1	8
	国产化率	100%		0%	15%	100%		100%	40%
薄膜沉积设备	国产中标数量	0	1	6	1	19	3	7	37
	国产化率	0%	100%	18%	14%	76%	50%	88%	36%
刻蚀设备	国产中标数量			4	25	3	8		40
	国产化率			13%	76%	33%	100%		50%
CMP设备	国产中标数量	0		4	0	5	0		9
	国产化率	0%		100%	0%	100%	0%		45%
清洗设备	国产中标数量	2	2	3	0	1	9		17
	国产化率	100%	100%	23%	0%	50%	90%		52%
离子注入设备	国产中标数量	0		1	1	1	0		3
	国产化率	0%		11%	20%	50%	0%		9%
检测/量测设备	国产中标数量		0	2	1	4	1	4	12
	国产化率		0%	10%	3%	40%	100%	80%	16%
测试设备	国产中标数量		0	0	0	0	4		4
	国产化率		0%	0%	0%	0%	57%		9%
炉管设备	国产中标数量	0		8	22	2	1	10	43
	国产化率	0%		32%	39%	50%	50%	23%	31%
去胶机	国产中标数量		1	0	7	2	15		25
	国产化率		100%	0%	100%	100%	88%		86%
剥离设备	国产中标数量			6					6
	国产化率			60%					60%
刷片机	国产中标数量				5				5
	国产化率				56%				56%
其他设备	国产中标数量	0	1	2	2	11	4		20
	国产化率	0%	100%	13%	67%	79%	57%		48%
合计	国产中标数量	4	5	36	66	52	45	22	230
	国产化率	7%	63%	21%	37%	49%	66%	38%	36%

数据来源：中国国际招标网，东吴证券研究所

注1：公开信息汇总更新不及时可能存在误差；单位：台

注2：在详细统计中，我们将二手、翻新&外贸业务厂商的中标结果也记入“国产设备”，故理论上本文的国产化率统计值偏高

## 2.3 逻辑二：受益半导体设备+零部件国产化，双重国产替代前景可观

表：半导体设备零部件国产化率较低，进口替代空间广阔

零部件种类	设备零部件	海外厂商	国内厂商	国产化率	技术突破难度
机械类	钣金件	/	华亚智能	15%左右	应用最广，市场份额最大的零部件类别，主要产品技术已实现突破和国产替代，应用于高制程设备的产品技术仍有待突破
	金属件	/	富创精密、靖江先锋、托伦斯		
	腔体	/	富创精密、新莱应材、江丰电子		
	喷淋头	Ferrotec、Heraeus	台湾新鹤、靖江先锋、江丰电子		
	静电吸盘	Shinko、TOTO	华卓精科		
	密封圈	Duponi	芯密科技		
气体/液体/真空系统	管路	Kuze	万业企业、新莱应材	10%左右	品类多，部分产品已实现技术突破，但产品稳定性和一致性与国外有差距，技术难度适中
	泵	Edwards、Ebara	新莱应材		
	阀	VAT、MKS、Fujikin、Kuze	新莱应材		
	气体输送系统	UCT、Ichor	万业企业、富创精密		
机电一体类	温控装置	/	京仪自动化	低于10%	品类多，部分产品已实现技术突破，但产品稳定性和一致性与国外有差距，技术难度适中
	腔体模组	/	富创精密		
	机械手	Erooks Automation、Yaskawa	新松机器人、京仪自动化		
	EFEM	Erooks Automation、Yaskawa	新松机器人、京仪自动化		
	双工台	ASML	华卓精科		
电气类	可编程电源	/	英杰电气	低于5%	设备中作为控制工艺制程的核心部件，技术突破难度较高
	射频电源	Advanced Energy、MKS	北方华创、英杰电气		
仪器仪表类	MFC	MKS、Horiba	北方华创、万业企业	低于5%	对测量的精准度要求极高，技术突破难度较高
光学类	光源、物镜系统等	Cymer、Zeiss、ASML	北京国望光学科技、长春国科精密光学技术	低于5%	对光学性能要求极高，鉴于光刻设备国际市场高度垄断，高端产品一家独大，国内光刻设备尚在发展，相应配套光学零部件国产化率低，技术突破难度较高

数据来源：富创精密招股说明书，Wind，东吴证券研究所整理

## 2.4 国产替代+产能扩张+品类拓展，成长逻辑清晰

表：国内主要半导体零部件厂主要产品、新品拓展方向和产能规划

公司	现有产品	未来延伸方向	产能布局	零部件 产能规划度
富创精密	工艺零部件（铝制腔、匀气盘等）、 结构零部件、气体管路、模组产品	平台化	沈阳、南通、北京	★★★★★
新莱应材	应用于气体、真空领域的 不锈钢腔体、管道管件、阀门	铝制品腔体、其他高端气体 管阀件、湿法工艺零部件	昆山、淮安	★★★★★
华亚智能	金属结构件	集成装配、其他零部件	苏州、马来西亚	★★★
江丰电子	PVD 压环、准直器，CVD 腔体、喷 淋头，CMP 耗材	高纯硅、石英和陶瓷类非金 属零部件	宁波余姚、上海奉 贤和沈阳沈北	★★★★
正帆科技	气柜模组（Gas Box）	有望向其他气体输送模组产 品拓展	上海临港	★★★★

数据来源：Wind，各公司公告，东吴证券研究所整理

## 2.5 行业层面：受益半导体设备+零部件国产化，双重国产替代前景可观

表：半导体设备零部件全球市场规模与国产化率测算表

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2030E	2021-2030 CAGR	
全球半导体设备销售额（亿元人民币）①	4063	4840	6980	7752	7985	8224	8471	13952	8%	
中国大陆占比②	23%	26%	29%	31%	33%	35%	35%	35%		
中国大陆半导体设备销售额（亿元人民币） ③=①*②	915	1273	2014	2377	2635	2878	2965	4883	10%	
国内主要半导体设备厂收入（亿元人民币） ④	86.8	122.8	197.7	305.0	419.9	545.4	709.0	1472.7	25%	
半导体设备国产化率⑤=④/③	9%	10%	10%	13%	16%	19%	24%	30%		
半导体设备零部件国产化率⑥= (a+b+c+d+e) / (④*55%)	3%	4%	7%	10%	9%	11%	14%	27%		
半导体零部件商国内销售额 (亿元)	富创精密a	0.6	1.4	3.4	7.0	7.2	11.1	17.7	75.3	35%
	新莱应材b	0.9	0.9	2.1	3.2	4.1	6.1	8.5	45.9	25%
	江丰电子c	0.0	0.0	1.8	4.0	4.7	6.6	10.6	47.5	25%
	华亚智能d	0.1	0.3	0.6	1.2	1.8	2.4	4.0	11.6	20%
	正帆科技e	0.0	0.0	0.0	2.2	2.2	5.7	15.0	37.9	20%
2022年	零部件种类	产品占半导体设备价值量	全球市场规模(亿元)	国内市场规模(亿元)	半导体零部件收入(亿元)	国内收入占比	全球份额	国内份额	2018-2022 半导体业务营收 CAGR	
富创精密	腔体、匀气盘、气体管路、模组等	23%	1605	463	12.9	54%	0.8%	1.5%	62%	
新莱应材	腔体、管、阀等	4%	279	81	7.1	40%	2.5%	3.5%	22%	
江丰电子	PVD压环、CVD腔体、喷淋头等	6%	419	121	3.6	100%	0.9%	3.0%	-	
华亚智能	金属结构件	4%	279	81	4.0	20%	1.4%	1.0%	19%	
正帆科技	气柜模组	2.5%	174	50	-	100%	-	-	-	

数据来源：Wind，各公司官网，东吴证券研究所整理

\*新莱应材另有晶圆厂、存量替换需求，具体测算见深度报告：东吴证券《半导体管阀等核心零部件供应商，双重国产替代前景可观》2022-09-26

## 2.6 海内外主要半导体设备零部件商

公司	总部	成立时间	主营业务	主要产品	产品图示	应用环境	技术壁垒	2021年 收入	毛利 率	净利率
久世	日本	1939	主营不锈钢管件，应用于食品、生物医药和电子洁净等领域	不锈钢管件		气体	★★★★	24	21%	-6%
派克汉尼汾	美国	1938	全球运动和控制领域规模最大、产品种类最完备的公司，能同时为客户提供液压、气动和机电一体化运动控制方案	阀门		气体/真空	★★★★★	951	27%	11%
VAT	瑞典	1964	全球半导体真空阀龙头企业之一	真空阀		真空	★★★★★	64	60%	24%
超科林	美国	1991	为半导体设备企业提供关键气体和流体输送子系统、组件和部件以及超高纯度清洁和分析服务	气体管路与气柜		气体/真空	★★★★★	149	20%	6%
京鼎精密	中国台湾	2001	主营半导体和自动化设备、模组和精密零部件的研发和销售，在中国大陆设有子公司富士迈	工艺零部件、模组		气体/真空	★★★★★	28	25%	12%
威莱克	美国	1976	半导体、TFT/LCD、光伏领域高纯工序零部件供应商	不锈钢管件		气体	★★★★			
富士金	日本	1930	全球领先的精密阀门制造商	阀门		气体	★★★★			
世伟洛克	美国	1947	全球领先的流体系统零部件供应商，产品广泛应用于半导体、石油、化工、生命科学等领域	管件、阀门等		流体	★★★★★			未上市
Ferrotec	日本	1980	主营半导体硅片、半导体设备精密零部件、光伏电池及电子设备等业务。	非金属结构件、真空传动装置		真空	★★★★			
富创精密	中国	2008	国产半导体设备零部件龙头，少数能量产7nm制程设备零件的厂商之一。	工艺零部件、结构零部件、模组产品、气体管路		气体/真空	★★★★	8	32%	14%
新莱应材	中国	2000	半导体设备高纯不锈钢管阀件供应商，气体/真空阀技术国内领先	不锈钢腔体、管道管件、阀、泵		气体/真空	★★★★	5	33%	-
华亚智能	中国	1998	半导体设备精密金属结构件领先供应商，已切入LAM、AMAT、中微等龙头设备商供应体系	金属结构件		-	★★★	5	39%	21%
正帆科技	中国	2009	工艺介质供应系统快速增长，电子气体和半导体零部件成新增长点	气柜模组 (Gas Box)		气体	★★★★			未单独核算
江丰电子	中国	2005	主营应用于半导体、平板显示和太阳能等领域的高纯溅射靶材。近年公司持续投入零部件制造工艺的研发，并取得突破。	靶材、气体分配盘、腔体		气体	★★★★	2	24%	-



半导体零部件：设备及零部件国产化加速，在手订单饱满

■ 1、2022年归母净利润同比+63%，在手订单饱满

---

■ 2、受益半导体设备及零部件国产化提速，双重国产替代前景可观

---

■ 3、投资建议和风险提示

---

### 3. 投资建议与风险提示

#### 投资建议:

**【富创精密】** 公司是国内纯度最高、规模最大、产品种类最全的半导体零部件供应商，深度受益半导体设备及零部件国产化浪潮。2022年公司产品全球市场规模约200亿美金，同期收入份额不足1%，成长空间广阔。我们预计 2023-2025年公司归母净利润为3.5/5.1/7.5 亿元，维持“增持”评级。

**【新莱应材】** 半导体管阀等核心零部件供应商，产品技术壁垒高，国内极少数供应商布局。公司的阀门具备耗材属性，市场空间大，2022年全球市场约100亿美金，公司份额不足1%，成长天花板高。我们预计 2023-2025年公司归母净利润为4.6/6.6/8.9 亿元，维持“增持”评级。

**【汉钟精机】** 受益泛半导体真空泵国产替代，业绩增长可持续。我们测算2022年中国大陆+中国台湾半导体真空泵市场规模为76亿元，国产化率约6%，基本为Edwards、Pfeiffer等外资龙头主导，公司产品已逐步导入主流客户，有望充分受益于半导体零部件国产化。我们预计 2023-2025年公司归母净利润为7.4/9.4/11.8 亿元，维持“增持”评级。

**【正帆科技】** 公司在稳固工艺介质供应系统市场龙头地位的同时，积极布局半导体设备零部件（Gas Box），并不断拓展电子气体、MRO等OPEX业务，不断打开成长空间。我们预计 2023-2025年公司归母净利润为4.0/5.7/7.6 亿元，维持“增持”评级。

**【华亚智能】** 精密金属结构件约占半导体设备价值量的6%，2022年全球市场规模约400亿元人民币，公司份额不足1%，成长空间广阔。公司已切入AMAT、LAM等全球半导体设备龙头供应链体系，后续随海外半导体景气回暖、国内零部件进口替代加速，公司新建项目产能释放，基本面有望逐步回暖。我们预计 2023-2025年公司归母净利润为1.4/2.1/3.3 亿元，维持“增持”评级。

### 3. 投资建议与风险提示

#### 风险提示:

**半导体设备行业周期波动。**受下游需求与产品产能错配影响，半导体设备行业呈现一定的周期性。行业周期波动直接影响上游零部件需求，若设备商的采购量下降，公司的业绩将承压。

**国际贸易摩擦风险。**主要半导体设备零部件厂商海外收入占比均较高，若未来地缘政治冲突加剧，地方政府可能继续加征关税、设置贸易限制条件等其他壁垒，影响各厂商产品销量，不利于其正常经营。

**客户产业链转移风险。**若地缘政治冲突加剧，海外半导体设备客户可能会更换国产零部件供应商，影响其订单和业绩。

**新品研发、下游客户拓展不及预期。**半导体产业链国产化背景下，横向拓品和国内份额提升为零部件厂商成长核心动力。若国产零部件厂新品研发和下游客户拓展遇到壁垒、进度缓慢，将影响其成长性。

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>

# 东吴证券 财富家园