



分析师：王昆  
Tel: 021-53686179  
E-mail: wangkun@shzq.com  
执业证书编号：S0870521030001

### 基本数据 (2021年05月06日)

报告日股价 (元)	30.66
12mth A 股价格区间 (元)	30.21-60.91
总股本 (百万股)	318.13
无限售 A 股/总股本	79%
流通市值 (亿元)	78.16
每股净资产 (元)	10.80

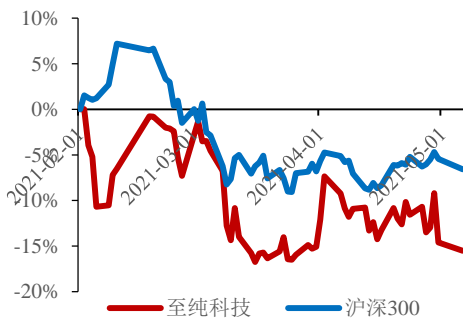
### 主要股东 (2021Q1)

蒋渊	22.26%
陆龙英	5.16%
赵浩	4.31%

### 收入结构 (2020A)

高纯工艺集成系统	61.79%
光传感及光器件	22.52%
半导体设备	15.59%

最近6个月股票与沪深300比较



报告编号：  
首次报告日期：  
相关报告：

# 在手订单保持增长，半导体板块是重点发力领域

## ——2020 年年报及 2021 年一季报点评

### ■ 公司动态事项

公司公布2020年年报和2021年一季报，2020年实现收入13.97亿元，增长41.63%；归母净利润2.61亿元，增长136.36%；扣非归母净利润1.11亿元，增长22.2%。2021Q1实现收入2.31亿元，同比增长104.13%；归母净利润0.75亿元，去年同期亏损0.15亿元；扣非归母净利润0.03亿元，去年同期亏损0.17亿元。

### ■ 事项点评

#### 毛利率不断改善，资产负债率持续降低，2021Q1 扭亏为盈

2019年以来公司毛利率不断改善，从34.35%上升到2021Q1的41.55%；资产负债率从2018年的69.47%降至2021Q1的42.7%。得益于收入大增（同比增长104.13%）以及管理费用、财务费用占收入比重降低（分别降低8.83个百分点、6.09个百分点），2021Q1和去年同期相比成功实现扭亏为盈。

#### 在手订单保持增长，半导体板块是重点发力领域

2020年公司整体业务新增订单达到19.6亿元，较上年同期增加38%。2020年来自半导体行业的收入占比为54.20%，整个半导体板块新增订单13.6亿元，其中湿法设备新增订单5.3亿元，较上年同期增加211%，半导体业务继续行驶在快车道上。目前，公司在高纯工艺系统领域已形成从研发、设计、制造到供应链的较强竞争优势，主要服务于一线集成电路用户，竞争对手也均为国际厂商。在湿法装备领域，公司具备了湿法工艺全系列的设备，已切入一线用户的高阶工艺应用，正进入产能爬坡和供应链自主的发展阶段；对于14nm以及7nm工艺需求的进阶功能的研发，预计2022年可以提供给客户进行验证。

#### 下游需求行业持续增长，公司积累了一批高端客户和合作伙伴

集成电路行业多年处于景气周期。2020年，我国集成电路产业中的制造业销售额为2560.1亿元，增速为19.1%；集成电路产量达到2612.6亿块，增速为16.2%。2020年全球主要半导体设备行业收入增长20%，其中中国大陆地区的半导体设备市场需求占全球的27%，稳居第一大市场，未来进口替代空间较大。在光传感与光电子行业，预计到2022年，全球光传感器市场规模将成长至1836亿元，2016-2022年复合增长率达5%，中国光传感器市场规模将成长至1180亿元，2016-2022年复合增长率达7%。公司的产品和服务不断完善，在以上领域积累了一批高端客户和合作伙伴，且基本为各自行业的领军企业或主要企业。高纯工艺领域如上海华力、中芯国际、长江存储、合肥长鑫、士兰微、西安三星、无锡海力士等众多行业一线客户；半导体湿法设备领域如中芯国际、北京燕东、TI、华润等；光传感领域如国家电网、南方电网、

中国石油、华为、霍尼韦尔等。

### ■ 投资建议

我们预计公司 2021/2022/2023 年营收分别为 18.28 亿元/22.96 亿元/27.57 亿元，归母净利润分别为 2.83 亿元/3.65 亿元/4.32 亿元，EPS 分别为 0.89 元/1.15 元/1.36 元，对应当前股价的 P/E 估值水平分别为 34x/27x/23x。公司单片湿法设备获得国内重要用户的多个订单，进一步填补国产装备在湿法清洗领域的空白；伴随自主研发的多个型号单片式清洗设备获得商用推进，公司的投资价值和潜力进一步凸显。**首次覆盖，未来六个月内给予“增持”评级。**

### ■ 风险提示

新产品拓展不及预期；行业竞争加剧；下游需求不及预期。

### ■ 数据预测与估值

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1397.06	1827.91	2295.85	2757.09
年增长率	41.63%	30.84%	25.60%	20.09%
归属于母公司的净利润	260.60	283.40	364.60	431.65
年增长率	136.36%	8.75%	28.65%	18.39%
每股收益 (元)	0.82	0.89	1.15	1.36
PE (X)	37.43	34.42	26.75	22.60

资料来源：Wind，上海证券研究所（股价为 2021/5/6 收盘价）

**■ 附表**
**资产负债表 (单位: 百万元)**

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1,503	1,002	804	1,196
存货	794	1,084	1,209	1,463
应收账款及票据	1,055	1,417	1,688	2,041
其他	399	345	483	413
流动资产合计	3,751	3,850	4,185	5,113
长期股权投资	231	231	231	231
固定资产	530	711	841	932
在建工程	433	338	272	225
无形资产	193	209	222	234
其他	818	859	857	856
非流动资产合计	2,205	2,347	2,424	2,478
<b>资产总计</b>	<b>5,957</b>	<b>6,197</b>	<b>6,578</b>	<b>7,561</b>
短期借款	959	959	1,203	1,203
应付账款及票据	445	779	769	1,102
其他	406	728	533	869
流动负债合计	1,810	2,466	2,504	3,173
长期借款和应付债券	816	228	269	228
其他	170	170	180	190
非流动负债合计	986	398	449	418
<b>负债合计</b>	<b>2,796</b>	<b>2,864</b>	<b>2,953</b>	<b>3,590</b>
少数股东权益	18	18	18	19
股东权益合计	3,161	3,333	3,625	3,970
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5,957</b>	<b>6,197</b>	<b>6,578</b>	<b>7,561</b>
<b>现金流量表 (单位: 百万元)</b>				
指标	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	261	283	365	432
折旧和摊销	48	79	102	124
营运资本变动	-704	10	-750	122
<b>经营活动现金流</b>	<b>-281</b>	<b>459</b>	<b>-205</b>	<b>759</b>
资本支出	-554	-180	-150	-180
投资收益	22	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>-909</b>	<b>-230</b>	<b>-200</b>	<b>-230</b>
股权融资	49	10	0	0
负债变化	363	-588	41	-41
股息支出	0	-57	-73	-86
<b>融资活动现金流</b>	<b>2218</b>	<b>-729</b>	<b>206</b>	<b>-137</b>
<b>净现金流</b>	<b>1028</b>	<b>-500</b>	<b>-199</b>	<b>392</b>

数据来源: Wind, 上海证券研究所

**利润表 (单位: 百万元)**

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>1,397</b>	<b>1,828</b>	<b>2,296</b>	<b>2,757</b>
营业成本	883	1,166	1,475	1,781
营业税金及附加	10	13	16	19
销售费用	54	68	80	91
管理费用	138	165	207	248
财务费用	76	36	28	31
资产减值损失	-4	-5	-5	-5
投资收益	22	0	0	0
公允价值变动损益	150	50	50	50
<b>营业利润</b>	<b>297</b>	<b>325</b>	<b>419</b>	<b>496</b>
营业外收支净额	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>298</b>	<b>326</b>	<b>419</b>	<b>496</b>
所得税	37	42	55	65
净利润	261	284	365	432
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>261</b>	<b>283</b>	<b>365</b>	<b>432</b>
<b>财务比率分析</b>				
指标	2020A	2021E	2022E	2023E
总收入增长率	42%	31%	26%	20%
EBITDA 增长率	122%	3%	23%	18%
EBIT 增长率	128%	-4%	21%	17%
净利润增长率	136%	9%	29%	18%
毛利率	37%	36%	36%	35%
EBITDA/总收入	38%	30%	29%	29%
EBIT/总收入	35%	26%	25%	24%
净利率	19%	16%	16%	16%
资产负债率	47%	46%	45%	47%
流动比率	207%	156%	167%	161%
速动比率	163%	112%	119%	115%
总资产回报率 (ROA)	4%	5%	6%	6%
净资产收益率 (ROE)	8%	9%	10%	11%
EV/营业收入	9	9	5	4
EV/EBITDA	22	17	15	12
PE	37	34	27	23
PB	3	3	3	2

## 分析师声明

王昆

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。