



至纯科技 603690

其他专用机械/专用设备/机械设备

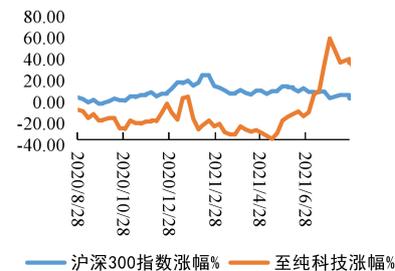
技术不断突破，订单高增长

基础数据：

截至 2021 年 8 月 31 日

当前股价	53.29 元
投资评级	增持
评级变动	上调
总股本	3.19 亿股
流通股本	3.08 亿股
总市值	170.00 亿元
流动市值	164.13 亿元

相对市场表现：



事件：公司发布2021年半年报，2021H1公司实现营业收入9.20亿元，同比增长76.51%；归属于上市公司股东的净利润1.50亿元，同比增长395.51%。

事件点评：

◆**集成电路产业高景气驱动公司营收高增长，净利润高增长主要由非经常性损益贡献。**2021H1公司实现营业收入9.20亿元，其中高纯工艺集成系统的营业收入为5.81亿元，同比增长53.40%；半导体设备的营业收入为2.69亿元，同比增长254.02%；光传感及光器件的营业收入为0.69亿元，同比增长2.76%。公司营业收入高增长，主要受益于集成电路产业景气所带来的高纯系统业务及半导体设备业务订单大幅增加。据国家统计局数据，今年上半年国内集成电路产量同比增长46.07%。2021H1，公司扣非后归母净利润为4,263.52万元，同比增长69.06%，非经常性损益为1.08亿元，其中计入当期损益的政府补助7,801.84万元，该项目主要包括光电子项目补助6,780万元。

◆**高纯工艺系统业务板块多项目研发落地、放量在即。**2021H1，至纯集成获得了9.8亿元的新增订单，高纯工艺系统多种产品放量在即。经过2020年的研发投入，半导体级先进前驱体物料供应系统(LDS)已研发完成，并接到核心客户的首台订单，将于2021年3季度搬入上线测试进入验证阶段；今年上半年，干式特殊气体排放处理设备(Dry Scrubber)通过多个12寸半导体工厂验证，并在6个月内获得超过80台设备的订单；首个服务于12寸半导体的电子级大宗气工厂处于建设高峰中，主要设备开始搬入，预计在2021年3季度进入调试，年底投入运行。

◆**12寸单片设备不断突破，晶圆再生项目量产。**1) 目前公司已可以提供28nm节点的全部湿法工艺设备，首批次单片湿法设备已交付并顺利通过验证，下半年将有7台套12寸槽式设备和8台套12寸单片设备将交付

分析师：

分析师 黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120002

联系电话：010-68080680

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦12层



到中芯、华虹集团、燕东科技等主流客户产线。公司在更先进的14nm~7nm技术世代已接到4台套机台多个工艺的正式订单，将于2022年交付至客户产线验证。上半年新增订单中有17台套是中国大陆（中芯宁波、中芯绍兴、中芯天津、华为、燕东科技）以及中国台湾（力积电）等老客户的重复订单；11台套是化合物半导体、大硅片以及先进封装领域的销售新突破（绿能芯创、天岳、英诺赛科、晶方等）。湿法设备的研发仍在持续投入中，湿法设备的核心零部件的开发也在全力推进中。

2) 公司重资投入的晶圆再生业务系自身在湿法工艺设备、高纯化学品供应系统、工艺团队等原有业务能力的优势整合，又能有效解决高阶晶圆制造中晶圆再生依靠出口处理的问题。公司于合肥新站投资的晶圆再生和部件再生项目已于2021年7月正式量产，产能需要一定时间爬坡，有望在2021年度贡献2个月度的产值。

◆**订单高增长，半导体设备处于快速发展阶段。**公司整体业务新增订单17.2亿元，达到去年全年新增订单的88%。报告期新增订单中，整个半导体板块新增订单14.2亿元，超过去年13.6亿元的订单规模，其中湿法设备新增订单4.3亿元，达到上一年度全年湿法设备订单的85%，湿法设备订单中单片设备新增订单2亿元。

◆**综合毛利率下降，下半年有望回升。**公司综合毛利率为30.87%，较去年同期下降3.21Pct。高纯工艺集成系统毛利率31.34%，同比下降0.42Pct；半导体设备毛利率23.91%，同比下降5.9Pct，主要系低毛利产品占比提升，下半年产品结构调整后有望回升；光传感及光器件，毛利率53.13%，同比下降2.22Pct。

投资建议：

我们预计公司2021-2023年的净利润分别为3.39/4.09/4.92亿元，EPS分别为1.07/1.28/1.55元，当前股价对应PE为50/42/34倍。考虑集成电路行业处于高景气周期，公司设备研发不断取得技术突破，订单高增长，我们将其评级由“中性”上调“增持”投资评级。

风险提示：

人才流失风险；行业竞争加剧风险；下游需求放缓风险。



主要财务数据及预测：

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,397.06	2,184.87	2,699.42	3,237.17
增长率(%)	41.63	56.39	23.55	19.92
净利润(百万元)	260.60	339.48	408.89	492.15
增长率(%)	136.36	30.27	20.45	20.36
EPS(元/股)	0.82	1.07	1.28	1.55
市盈率(P/E)	64.99	49.80	41.63	34.38
市净率(P/B)	5.87	5.08	4.66	4.23

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



盈利预测（单位：百万元）

资产负债表	2020	2021E	2022E	2023E	利润表	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1,502.51	2,349.79	2,903.19	3,481.54	营业收入	1,397.06	2,184.87	2,699.42	3,237.17
应收账款	1,040.81	236.69	346.68	351.11	营业成本	883.08	1,403.63	1,665.21	1,976.49
预付账款	198.51	263.39	284.59	365.83	营业税金及附加	9.60	15.29	18.90	22.66
存货	794.47	623.83	116.26	981.79	营业费用	54.42	85.21	105.28	126.25
其他	214.98	227.57	224.84	237.87	管理费用	137.62	207.56	256.45	307.53
流动资产合计	3,751.28	3,701.28	3,875.57	5,418.13	财务费用	76.33	104.87	129.57	155.38
长期股权投资	230.97	230.97	230.97	230.97	研发费用	95.52	120.17	148.47	178.04
固定资产	530.06	735.58	901.29	1,036.70	资产减值损失	-4.05	-2.00	-2.00	-2.00
在建工程	432.93	379.76	347.85	328.71	公允价值变动收益	150.15	25.00	25.00	25.00
无形资产	193.19	213.35	231.24	246.86	投资净收益	22.50	26.00	26.00	26.00
其他	818.24	816.88	815.53	814.17	其他	-229.47	-67.83	8.47	38.04
非流动资产合计	2,205.38	2,376.54	2,526.88	2,657.41	营业利润	296.88	387.13	466.55	561.81
资产总计	5,956.66	6,077.83	6,402.45	8,075.54	营业外收入	2.71	2.71	2.71	2.71
短期借款	958.83	1,320.40	1,402.92	1,981.86	营业外支出	1.41	1.41	1.41	1.41
应付账款	417.00	474.87	583.22	892.26	利润总额	298.18	388.43	467.85	563.12
其他	434.08	592.40	422.11	662.11	所得税	37.43	48.76	58.73	70.69
流动负债合计	1,809.91	2,387.66	2,408.24	3,536.23	净利润	260.75	339.67	409.12	492.43
长期借款	588.08	0.00	0.00	181.05	少数股东损益	0.15	0.20	0.24	0.28
应付债券	227.77	161.10	161.10	161.10	归属于母公司净利润	260.60	339.48	408.89	492.15
其他	170.18	170.18	170.18	170.18	主要财务比率	2020	2021E	2022E	2023E
非流动负债合计	986.03	331.28	331.28	512.33	成长能力				
负债合计	2,795.94	2,718.94	2,739.52	4,048.56	营业收入增长率	41.63%	56.39%	23.55%	19.92%
少数股东权益	17.99	18.18	18.42	18.70	营业利润增长率	148.79%	30.40%	20.52%	20.42%
股本	307.80	318.49	318.49	318.49	归属于母公司净利润增长率	136.36%	30.27%	20.45%	20.36%
资本公积	2,246.03	2,246.03	2,246.03	2,246.03	获利能力				
留存收益	2,769.98	3,022.21	3,326.02	3,689.79	毛利率	36.79%	35.76%	38.31%	38.94%
其他	-2,181.0	-2,246.0	-2,246.0	-2,246.0	净利率	18.65%	15.54%	15.15%	15.20%
股东权益合计	3,160.72	3,358.88	3,662.92	4,026.99	ROE	8.29%	10.16%	11.22%	12.28%
负债和股东权益	5,956.66	6,077.83	6,402.45	8,075.54	ROIC	16.68%	14.31%	26.25%	34.45%
					偿债能力				
现金流量表	2020	2021E	2022E	2023E	资产负债率	46.94%	44.74%	42.79%	50.13%
经营活动现金流	-280.93	1,697.50	939.54	336.11	流动比率	2.07	1.55	1.61	1.53
资本支出	589.28	235.00	235.00	235.00	速动比率	1.63	1.29	1.56	1.25
长期投资	125.75	0.00	0.00	0.00	营运能力				
其他	-1,624.1	-469.00	-469.00	-469.00	应收账款周转率	1.48	3.42	9.25	9.28
投资活动现金流	-909.07	-234.00	-234.00	-234.00	存货周转率	1.95	3.08	7.29	5.90
债权融资	1,910.56	1,537.75	1,620.26	2,380.25	总资产周转率	0.30	0.36	0.43	0.45
股权融资	1,344.95	-156.16	-126.60	-152.41					
其他	-1,037.1	-1,997.8	-1,645.8	-1,751.6	每股指标（元）	2020	2021E	2022E	2023E
筹资活动现金流	2,218.38	-616.22	-152.14	476.23	每股收益	0.82	1.07	1.28	1.55
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	-0.88	5.33	2.95	1.06
现金净增加额	1,028.38	847.28	553.40	578.34	每股净资产	9.87	10.49	11.44	12.59

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。