



至纯科技 603690.SH

基础数据:

截至 2022 年 4 月 29 日

当前股价	31.32 元
投资评级	买入
评级变动	上调
总股本	3.19 亿股
流通股本	3.18 亿股
总市值	100 亿元
流动市值	100 亿元

相对市场表现:



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

研究助理 张维娜

zhangweina@gwgsc.com

执业证书编号: S0200121050007

联系电话: 010-68099389

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

其他专用机械 / 专用设备 / 机械设备

受益行业高景气+国产替代, 收入、订单高增长

事件: 公司发布2021年年报, 2021年公司实现营收20.84亿元 (+49.18% yoy) ; 实现归母净利2.82亿元 (+8.12% yoy) ; 实现扣非后归母净利1.62亿元 (+46.57% yoy) 。

公司发布2022年一季报, 2022Q1公司实现营收5.48亿元 (+136.98% yoy) ; 实现归母净利0.22亿元 (-70.78% yoy) ; 实现扣非后归母净利0.39亿元 (1130.87% yoy) 。

事件点评:

◆泛半导体板块业务驱动 2021 年、2022Q1 收入高增长。2021 年, 公司实现营业收入 20.84 亿元, 主要系公司泛半导体板块业务增长的收入贡献, 包括半导体制程设备业务、工艺支持设备业务及高纯工艺系统服务业务等。其中, 高纯工艺集成系统营业收入 10.78 亿元 (+24.86% yoy; 收入占比 51.72%) ; 半导体设备营业收入 7.01 亿元 (+222.06% yoy; 收入占比 33.64%) ; 光传感及光器件营业收入 3.03 亿元 (-3.72% yoy; 收入占比 14.54%) 。2022Q1 公司实现营收 5.48 亿元, 实现归母净利 0.22 亿元, 同比下降 70.78%, 主要系 2021Q1 收到政府补助 6864.60 万元, 本报告期该项收入仅为 64.56 万元, 扣非后归母净利 0.39 亿元, 同比增长 1130.87% 。

◆半导体设备开始发力, 行业保持高景气度。1) 半导体设备业务板块开始发力, 持续在已有用户端得到重复订单, 并持续开拓新用户。公司于 2015 年开始布局湿法设备研发, 于 2018 年开始拿到 1 亿元级别的订单, 2019 年订单超过 2 亿元, 2020 年超过 5 亿元。2021 年, 公司拿到 13 位用户的重复订单, 期间又开拓了 10 位新用户, 均为行业内主要的晶圆制造企业, 全年湿法设备的订单达到了 11.20 亿元, 同比增长 111.32%。2021 年公司的单片湿法设备和槽式湿法设备全年出机超过了 97 台。同时, 12 英寸湿法设备新增订单金额超过 6 亿元, 其中单片式湿法设备新增订单金额超过 3.8 亿元。公司湿法设备已经在数个成熟工



相关报告：

1. 中报点评：至纯科技 (603690)

——技术不断突破，订单高增长

2021. 08. 31

艺的产线上拿到了整条线的设备订单，有效替代了之前的两家日本厂商；公司还在氮化镓和碳化硅产线上拿到了整条线的湿法设备订单；公司在先进制程的 28 纳米节点获得全部工艺的设备订单；在 14 纳米以下制程也拿到了 4 台湿法设备订单。**2)** 根据 IC Insights 数据，2022 年全球半导体行业资本开支有望创历史新高至 1904 亿美元，同比增长 24%。根据 Gartner 统计数据，2020 年全球半导体清洗设备市场规模为 25.39 亿美元，2021 年随着全球半导体行业复苏，全球半导体清洗设备市场将呈逐年增长的趋势，2024 年预计全球半导体清洗设备行业将达到 31.93 亿美元。依托行业高景气叠加国产化替代需求，2022 年，公司的新增订单目标为超过 40 亿元，其中湿法设备的新增订单目标为超过 20 亿元，新增订单中预估单片设备会占到 60%。

◆**高纯工艺系统保持持续增长，支持设备占比提升。**1) 高纯工艺系统业务板块保持持续增长，其中气体及化学品支持设备业务国产替代进展顺利，已成功完成了多项高纯工艺系统核心设备及相关控制软件的研发，通过使用自制设备与软件替代外购。公司工艺水平已能够实现 ppb (十亿分之一) 级的不纯物控制，成为主流集成电路制造用户的认定品牌且出货量陡增。2021 年主要客户均为行业一线集成电路制造企业，如中芯，华虹，长鑫，士兰微等，年度订单数再创新高。随着支持设备产能的扩产计划顺利完成，公司已在该业务板块具备行业竞争优势，未来将获得更多下游客户的订单机会，保持稳定增长态势。**2)** 高纯工艺气体及化学品支持设备作为和氧化/扩散、刻蚀、离子注入、沉积、研磨、清洗等工艺机台的工艺腔体连为一个工作系统的支持性设备，是和工艺良率息息相关的必要设备，相当于一个工厂的心血管系统。该类设备随着进口替代的展开，在高纯工艺系统中占比越来越高，并且衍生出的对于配套设计、安装、测试调试等服务需求亦不断增长，该类服务持续存在于半导体制造企业的全生命周期。公司已经成为国内该类设备（包括高纯特气设备、高纯化学品供应设备、研磨液供应设备、前驱体供应设备、工艺尾气液处理设备、干法机台气体供应模块等）的领先供应商，每年交付的各类设备超过 5000 台套。



◆研发强度逐年提升，2021年高达14.50%。2017年以来，公司研发强度(研发投入/营业收入)逐年提升，2019-2021年分别为7.44%、10.76%、14.50%。2021年，公司研发投入为3.02亿元(其中费用化1.44亿元，资本化1.58亿元)，同比增长101.06%。公司是国内能提供到28纳米制程节点全部湿法工艺的本土供应商，单片式、槽式湿法设备得到客户认可，公司12寸单片湿法清洗设备和槽式湿法设备将有效代表本土品牌参与到中国大陆和中国大陆以外高端清洗设备市场的竞争，2021年，公司首批单片湿法设备交付并多工艺顺利通过验证。与此同时，发布可转换公司债券预案，拟发行可转债总额不超过人民币11亿元，用于单片湿法工艺模块、核心零部件研发项目、至纯北方半导体研发生产中心项目、半导体设备模组及部件制造项目等。目前方案正在积极推进中，为公司业务的快速发展、经营战略的实现提供资金支持。通过积极的研发投入与业务布局，确保公司长期竞争力与供应环节的灵活可控。

投资建议：

我们预计公司2022-2024年的净利润分别为3.99/5.08/6.07亿元，EPS分别为1.25/1.59/1.91元/股，当前股价对应P/E分别为25/20/16倍。考虑公司所处的泛半导体行业处于高景气周期，叠加国内制程设备处于国产替代的黄金窗口期，公司设备研发不断取得技术突破，订单高增长，我们将其“增持”评级上调为“买入”。

风险提示：

行业竞争加剧风险；应收账款计提风险；下游需求放缓风险。

主要财务数据及预测：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,084.10	3,086.10	4,023.31	4,990.96
增长率(%)	49.18	48.08	30.37	24.05
净利润(百万元)	281.76	398.94	507.54	607.49
增长率(%)	8.12	41.59	27.22	19.69
EPS(元/股)	0.88	1.25	1.59	1.91
市盈率(P/E)	35.59	25.06	19.70	16.40
市净率(P/B)	2.45	2.27	2.09	1.90

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



表：盈利预测（单位：百万元）

资产负债表	2021	2022E	2023E	2024E	利润表	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,519.38	2,249.88	2,933.13	3,638.58	营业收入	2,084.10	3,086.10	4,023.31	4,990.96
应收账款	1,206.34	2,031.51	2,504.91	2,861.83	营业成本	1,329.89	1,958.87	2,565.68	3,192.17
预付账款	482.70	520.69	636.89	933.28	营业税金及附加	10.00	14.81	19.31	23.96
存货	1,182.94	1,729.69	2,198.09	2,595.15	营业费用	74.07	106.47	134.78	162.21
其他	374.57	389.64	394.96	397.59	管理费用	199.39	295.34	384.23	471.65
流动资产合计	4,765.93	6,921.42	8,668.00	10,426.43	财务费用	78.54	115.73	150.87	187.16
长期股权投资	205.86	205.86	205.86	205.86	研发费用	95.52	144.41	212.94	277.61
固定资产	974.92	1,026.09	1,156.79	1,237.02	资产减值损失	-11.50	-10.00	-10.00	-10.00
在建工程	373.03	378.42	287.05	232.23	公允价值变动收益	64.60	30.00	30.00	30.00
无形资产	400.21	384.52	368.79	353.02	投资净收益	51.31	30.00	50.00	50.00
其他	1,213.07	1,209.01	889.91	835.86	其他	-83.35	72.92	97.59	164.36
非流动资产合计	3,167.08	3,203.90	2,908.40	2,863.98	营业利润	371.15	471.96	600.85	719.47
资产总计	7,933.02	10,125.32	11,576.40	13,290.41	营业外收入	4.07	2.00	2.00	2.00
短期借款	1,283.07	2,164.80	2,743.02	3,560.11	营业外支出	0.55	0.50	0.50	0.50
应付账款	719.41	954.48	1,340.14	1,430.01	利润总额	374.67	473.46	602.35	720.97
其他	758.84	922.76	852.09	938.49	所得税	90.42	71.02	90.35	108.14
流动负债合计	2,761.32	4,042.04	4,935.26	5,928.61	净利润	284.25	402.44	511.99	612.82
长期借款	648.87	1,077.14	1,236.08	1,483.86	少数股东损益	2.48	3.50	4.45	5.33
应付债券	0.00	161.10	161.10	161.10	归属于母公司净利润	281.76	398.94	507.54	607.49
其他	232.38	232.38	232.38	232.38	主要财务比率	2021	2022E	2023E	2024E
非流动负债合计	881.25	1,470.62	1,629.56	1,877.34	成长能力				
负债合计	3,642.57	5,512.66	6,564.81	7,805.96	营业收入	49.18%	48.08%	30.37%	24.05%
少数股东权益	224.23	227.73	232.18	237.52	营业利润	25.02%	27.16%	27.31%	19.74%
股本	318.50	318.50	318.50	318.50	归属于母公司净利润	8.12%	41.59%	27.22%	19.69%
资本公积	3,013.57	3,013.57	3,013.57	3,013.57	获利能力				
留存收益	3,760.91	4,066.43	4,460.90	4,928.44	毛利率	36.19%	36.53%	36.23%	36.04%
其他	-3,026.75	-3,013.57	-3,013.57	-3,013.57	净利率	13.52%	12.93%	12.61%	12.17%
股东权益合计	4,290.45	4,612.66	5,011.58	5,484.45	ROE	6.93%	9.10%	10.62%	11.58%
负债和股东权益总计	7,933.02	10,125.32	11,576.40	13,290.41	ROIC	11.35%	12.48%	12.61%	13.19%
偿债能力									
现金流量表	2021	2022E	2023E	2024E	资产负债率	45.92%	54.44%	56.71%	58.73%
经营活动现金流	-190.72	-443.65	291.04	48.69	流动比率	1.73	1.71	1.76	1.76
资本支出	566.60	101.00	101.00	101.00	速动比率	1.30	1.28	1.31	1.32
长期投资	-25.12	0.00	0.00	0.00	营运能力				
其他	-1,257.52	-202.00	-182.00	-182.00	应收账款周转率	1.91	1.91	1.77	1.86
投资活动现金流	-716.04	-101.00	-81.00	-81.00	存货周转率	2.11	2.12	2.05	2.08
债权融资	2,188.03	3,659.14	4,396.30	5,461.17	总资产周转率	0.30	0.34	0.37	0.40
股权融资	621.55	-102.54	-150.87	-187.16					
其他	-1,903.53	-2,281.45	-3,772.21	-4,536.25	每股指标（元）	2020	2021E	2022E	2023E
筹资活动现金流	906.06	1,275.15	473.21	737.76	每股收益	0.88	1.25	1.59	1.91
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	-0.60	-1.39	0.91	0.15
现金净增加额	-0.70	730.50	683.25	705.45	每股净资产	12.77	13.77	15.01	16.47

数据来源：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。