

至纯科技 (603690)

2022 年中报点评：半导体清洗设备放量带动收入端稳健增长，扣非净利率显著提升

买入（维持）

2022 年 08 月 30 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书：S0600520080001

huangrl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	2,084	3,032	3,962	5,066
同比	49%	45%	31%	28%
归属母公司净利润（百万元）	282	381	557	742
同比	8%	35%	46%	33%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.88	1.19	1.74	2.32
P/E（现价&最新股本摊薄）	44.32	32.82	22.43	16.83

事件：公司发布 2022 年中报。2022H1 公司实现营业收入 11.20 亿元，同比+21.67%；实现扣非归母净利润 0.97 亿元，同比+128.12%。

■ 半导体清洗设备快速放量，驱动上半年收入端稳健增长

2022H1 公司实现营业收入 11.20 亿元，同比+21.67%；其中 Q2 实现营业收入 5.72 亿元，同比-16.99%，我们判断主要系上海疫情管控影响公司生产经营，其次高纯工艺系统具有季节波动性。分业务来看：**1）半导体设备：**涵盖湿法槽式和湿法单片式清洗设备，已覆盖国内主流晶圆制造企业，2022H1 实现收入 4.66 亿元，同比+73.09%，收入占比达到 42%，是公司收入端增长的主要驱动力。**2）高纯工艺系统：**我们推测 2022H1 实现收入约 5.93 亿元（包含珪成制药），2021 年同期高纯工艺系统收入 5.81 亿元，略有增长；**3）光传感及光器件：**2022H1 子公司波汇科技收入 0.61 亿元，同比下降 12.5%。2022H1 公司新增订单 23.62 亿元，同比+37.33%，2022 全年 40 亿元新增订单目标没有改变。**对于半导体制程设备，2022H1 公司新增订单 8.06 亿元，同比+87.44%，2022 全年新增订单目标为 20 亿元，同比增长 50%+，持续快速放量，将成为公司后续业绩重要增长动力。**

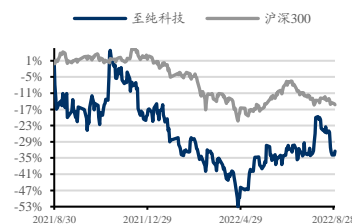
■ 半导体清洗设备毛利率快速爬坡，扣非后盈利水平有所提升

2022H1 归母净利润和扣非归母净利润分别为 0.81 和 0.97 亿元，分别同比-45.92%和+128.12%。2022H1 销售净利率和扣非销售净利率分别为 7.76%和 8.68%，分别同比-8.38pct 和+4.05pct，真实盈利水平明显提升。**1）毛利端：**2022H1 销售毛利率为 36.09%，同比+5.22pct，其中半导体制程设备毛利率为 35.11%，同比+11.21pct，是销售毛利率明显提升的主要原因。半导体清洗设备毛利率大幅提升，我们判断主要系产品获得客户认可后，产品价格有所提升，同时受益于规模化降本效应。**2）费用端：**2022H1 期间费用率为 21.76%，同比-1.57pct，规模效应有所体现，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比-1.24、+0.19、0、-0.53pct。2022H1 研发费用率基本持平、管理费用率略有增长，主要系公司积极拓展半导体领域业务，相关技术研发投入、业务支出明显增长。**3）2022H1 其他收益为 405 万元，明显低于 2021H1（7576 万元），主要系政府补助大幅减少。此外，2022H1 公允价值变动净收益为-2079 万元，2021H1 为 3839 万元。二者均对公司短期利润端表现产生明显负面作用，是归母净利润明显下降的主要原因。**

■ 湿法设备覆盖至 14nm 制程工艺，国产替代打开成长空间

公司湿法工艺设备所部署的技术路线：提供槽式设备及单片设备覆盖目前国内产线成熟及先进工艺涉及的全部湿法工艺。此外，公司提供的湿法设备还可以应用于先进工艺，包括存储（DRAM，3D Flash）、先进逻辑产品，还覆盖一些特殊工艺类，例如薄片工艺、化合物半导体、金属剥离制程等。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订单，国产替代驱动下，中长期有望实现快速发展。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.08
一年最低/最高价	26.66/65.00
市净率(倍)	3.04
流通 A 股市值(百万元)	12,422.10
总市值(百万元)	12,488.03

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.85
资产负债率(% ,LF)	45.68
总股本(百万股)	319.55
流通 A 股(百万股)	317.86

相关研究

《至纯科技(603690)：2021 年报 & 2022 年一季报点评：半导体湿法设备加速放量，收入端实现高速增长》

2022-05-01

《至纯科技(603690)：2021 年中报点评：业绩符合市场预期，半导体业务拓展顺利》

2021-08-31

- **盈利预测与投资评级：**考虑到公允价值变动净收益等对利润端的影响，我们谨慎小幅下调 2022-2024 年公司归母净利润预测分别为 3.81、5.57 和 7.42 亿元（原值 4.02、5.74 和 7.64 亿元），当前股价对应动态 PE 分别 33、22 和 17 倍。基于公司较高的成长性，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新产品研发不及预期，订单客户突破不及预期等。

至纯科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,766	5,636	6,697	8,000	营业总收入	2,084	3,032	3,962	5,066
货币资金及交易性金融资产	1,519	1,203	924	676	营业成本(含金融类)	1,330	1,968	2,569	3,258
经营性应收款项	1,715	2,232	2,931	3,758	税金及附加	10	15	20	25
存货	1,183	1,720	2,247	2,852	销售费用	74	106	139	177
合同资产	55	76	99	127	管理费用	199	273	357	456
其他流动资产	293	405	496	587	研发费用	144	203	265	334
非流动资产	3,167	3,345	3,482	3,587	财务费用	79	60	70	78
长期股权投资	206	206	206	206	加:其他收益	81	76	99	101
固定资产及使用权资产	990	1,329	1,540	1,673	投资净收益	51	61	79	101
在建工程	373	187	93	47	公允价值变动	65	-25	10	10
无形资产	173	188	203	218	减值损失	-74	-75	-81	-82
商誉	256	256	256	256	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	19	29	34	37	营业利润	371	443	650	867
其他非流动资产	1,150	1,150	1,150	1,150	营业外净收支	4	4	5	6
资产总计	7,933	8,981	10,179	11,586	利润总额	375	448	655	873
流动负债	2,761	3,373	3,969	4,597	减:所得税	90	67	98	131
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,539	1,639	1,719	1,769	净利润	284	381	557	742
经营性应付款项	538	862	1,126	1,428	减:少数股东损益	2	0	0	0
合同负债	240	334	411	489	归属母公司净利润	282	381	557	742
其他流动负债	445	537	713	911	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.88	1.19	1.74	2.32
非流动负债	881	931	971	1,001	EBIT	341	467	613	814
长期借款	649	699	739	769	EBITDA	416	630	810	1,043
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.19	35.11	35.16	35.68
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	13.52	12.55	14.05	14.65
其他非流动负债	228	228	228	228	收入增长率(%)	49.18	45.49	30.67	27.85
负债合计	3,643	4,305	4,940	5,598	归母净利润增长率(%)	8.12	35.05	46.31	33.26
归属母公司股东权益	4,066	4,452	5,015	5,763					
少数股东权益	224	224	224	224					
所有者权益合计	4,290	4,676	5,239	5,988					
负债和股东权益	7,933	8,981	10,179	11,586					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-191	-61	-82	-32	每股净资产(元)	12.77	13.98	15.74	18.10
投资活动现金流	-716	-300	-241	-216	最新发行在外股份(百万股)	320	320	320	320
筹资活动现金流	906	45	44	0	ROIC(%)	4.48	5.88	7.08	8.53
现金净增加额	-4	-316	-279	-248	ROE-摊薄(%)	6.93	8.55	11.10	12.87
折旧和摊销	74	163	198	228	资产负债率(%)	45.92	47.93	48.53	48.32
资本开支	-921	-326	-325	-324	P/E(现价&最新股本摊薄)	44.32	32.82	22.43	16.83
营运资本变动	-593	-725	-984	-1,155	P/B(现价)	3.06	2.80	2.48	2.16

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

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>

