

薄膜沉积主力产品大幅放量，收入创新高同 时利润同比扭亏 —— 半导体设备系列报告

事件

公司 2022 年上半年实现营业收入 5.23 亿元，同比增长 364.87%；归母净利润 1.08 亿元，同比增长 639.77%；扣非归母净利润 0.49 亿元，同比增长 172.64%。

其中 2022 年第二季度实现收入 4.16 亿元，同比增长 658.42%；归母净利润 1.20 亿元，同比增长 1336.55%；扣非归母净利润 0.71 亿元，同比增长 262.23%。

简评

产品放量带动业绩大幅改善，自研+对外投资保障技术持续发展

①PECVD 设备大幅放量带动公司业绩创历史新高。2022 年上半年公司营收为 5.23 亿元，同比增长 364.87%，业绩表现大超预期，主要系公司生产的薄膜沉积产品放量，其中 PECVD 产品销售收入为 4.67 亿元，同比增长 345.21%，带动业绩大幅提振。

②收入大幅提振+规模效应下，公司上半年同比扭亏。上半年归母净利润率为 20.37%，同比增长 38.61pct；扣非归母净利率为 9.39%，同比增长 69.50pct，整体利润率较去年大幅提升，实现扭亏为盈。毛利率端，公司毛利率达 46.76%，同比提升 8.42pct，主要原因为成熟产品逐步放量，测试机台占比逐步下降；费用端，上半年期间费用率较去年同期降低 62.79pct，实现大幅下降，主要系公司规模效应体现，各项费用率均大幅下降。

③新签、在手订单均大幅提升，后续业绩将延续高增。2022 年上半年公司合同负债为 10.87 亿元，较去年同期末大幅增长 5.99 亿，订单充足确保公司未来业绩无虞。

④高研发投入+对外投资+募投项目推进助力公司持续发展。研发端：上半年研发投入 1.18 亿元，同比增长 45.66%。公司持续高研发投入帮助公司不断突破薄膜沉积领域技术，实现更大产品覆盖面；对外投资：公司上半年设立了美国全资子公司，有利于加强公司供应链；同时，公司分别向拓荆上海与恒运昌进行增资，旨在加强公司产能与射频电源领域布局，进一步实现战略规划。

拓荆科技-U (688072)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

发布日期：2022 年 08 月 31 日

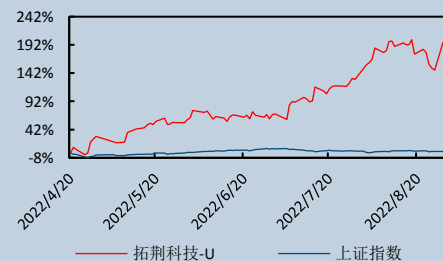
当前股价：278.5 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
30.82/31.62	96.13/93.64	287.45/295.98
12 月最高/最低价 (元)		288.0/88.1
总股本 (万股)		12,647.88
流通 A 股 (万股)		2,617.08
总市值 (亿元)		352.24
流通市值 (亿元)		72.89
近 3 月日均成交量 (万股)		120.86
主要股东		
国家集成电路产业投资基金股份 有限公司		19.86%

股价表现



相关研究报告

22.04.23 【中信建投专用设备】N 拓荆-U(688072):PECVD、SACVD 破局者，引领薄膜设备国产化浪潮——半导体设备系列报告（深度）

募投项目：上半年公司多个 IPO 项目稳步推进，有效提升公司产能的同时推动新产品拓展。“**高端半导体设备扩产项目**”：二期洁净厂房已基本完成建设，达到投产状态并进行生产自动化管理系统的布局；“**ALD 设备研发与产业化项目**”：目前正在顺利推进，已进行 ALD 产品研发工作。

PECVD 设备产品端与客户端双突破起量显著，加速薄膜等新品布局带来新增量空间

①PECVD 系列产品：产品放量带动业绩创新高，细分产品、更高制程同步推进。2022 年上半年公司 PECVD 设备营收为 4.67 亿元，占整体营收的 90.39%，收入较去年同期增长 345.21%，是公司营收最主要的来源。**细分品类：**PECVD【PF-300T（双站式）】已广泛应用于国内 28nm 及以上逻辑芯片、3D NAND FLASH、DRAM 存储芯片等晶圆产线；PECVD【NF-300H（六站式）】设备在 DRAM 存储芯片制造领域实现首台产业化应用。**更高制程：**目前已取得 40nm 及以上制程已实现产业化应用、28nm-14nm 制程部分实现产业化应用以及 14nm 以下制程在研的阶段成果。未来公司将逐步实现对 28nm 及以下通用介质薄膜材料以及先进薄膜材料进行沉积的工艺。

②ALD/SACVD 系列产品：设备实现业绩突破，多品类实现应用推动订单持续向好。2022 年上半年公司 ALD 设备营收为 0.01 亿元，SACVD 设备营收为 0.41 亿元，相较同期均实现收入突破。

ALD 系列产品：公司 ALD 设备在逻辑芯片、3D NAND FLASH、DRAM 存储芯片制造领域的验证进展顺利，ALD 反应腔通过现有客户验收。公司积极布局 PE-ALD 先进薄膜的应用拓展，目前该产品已在逻辑芯片领域实现产业化应用；Thermal-ALD 设备方面，Thermal-ALD【PF-300T（双站式）】设备已完成产品开发并取得客户订单。

SACVD 系列产品：公司持续拓展 SACVD 应用领域，BPSG 及 SA TEOS 薄膜工艺在 40/28nm 逻辑芯片制造领域取得客户验收。公司 SACVD 产品在 12 英寸 40/28nm 以及 8 英寸 90nm 以上的逻辑芯片制造领域均已实现广泛应用，并取得了现有及新客户订单。

③新产品：细分领域产品种类不断丰富，覆盖面扩展提高公司业绩天花板。2022 年上半年公司不断进行新产品开发，目前在 TS-300（多边形高产能平台）、基于高产能平台的热处理原子层沉积（Thermal-ALD）、高密度等离子增强化学气相沉积（HDPCVD）设备和紫外线固化处理（UV Cure）设备等新产品取得了突破和进展。

TS-300（多边形高产能平台）：公司在现有平台基础上研发了六边形传输平台，可最多同时搭载五个反应腔并进行多种工艺的集成组合，实现真空状态下的连续多步骤沉积处理。公司该平台可以搭载 PECVD 反应腔、ALD 反应腔及 HDPCVD 反应腔，已取得现有及新客户订单。

ALD 系列产品：基于 Thermal-ALD【PF-300T（双站式）】设备开发的 Thermal-ALD【TS-300（多边形高产能平台）】设备可以在提高产能的同时进行氧化铝、氮化铝等多种金属化合物薄膜沉积工艺的组合，目前已取得客户订单。

HDPCVD 系列产品：该设备可以同时进行薄膜沉积和溅射，实现对深宽比小于 5:1 的沟槽填充，主要适用于 130-55nm 制程逻辑芯片制造领域。公司目前研制了 HDPCVD【PF-300T(单站式)】设备和 HDPCVD【TS-300（多边形高产能平台）】设备，目前均已取得客户订单。

UV Cure 设备：该设备主要应用于薄膜紫外线固化处理。目前公司该产品已出货至客户端进行产业化验证，并取得了客户订单。

图表1：公司产品放量同时新品类拓展不断（单位：亿元）

产品	H1 收入	具体型号	应用领域	产品进展
PECVD	4.67	PF-300T（双站式）	沉积材料： 通用介质薄膜材料以及先进薄膜材料 应用领域： 逻辑芯片、3D NAND FLASH、DRAM 存储芯片、先进封装领域 制程覆盖： 28nm 及以上	广泛应用于国内晶圆制造产线
		NF-300H（六站式）	沉积材料： Thick TEOS 介质材料薄膜 应用领域： 逻辑芯片、3D NAND FLASH、DRAM 存储芯片、先进封装领域 制程覆盖： 28nm 及以上	DRAM 存储芯片制造领域首台产业化应用
ALD	0.01	PE-ALD 系列	沉积材料： 多种指标要求的 SiO ₂ 介质材料薄膜 应用领域： 逻辑芯片、3D NAND FLASH、DRAM 存储芯片 制程覆盖： 28nm 及以下逻辑芯片/128 层 3D NAND FLASH	逻辑芯片领域产业化应用
		PF-300T（双站式）	应用领域： 逻辑芯片、3D NAND FLASH、DRAM 存储芯片 制程覆盖： 28nm 及以下	完成开发并取得客户订单
		TS-300（多边形高产能平台）	沉积材料： 氧化铝、氮化铝等多种金属化合物薄膜材料 应用领域： 逻辑芯片、3D NAND FLASH、DRAM 存储芯片 制程覆盖： 28nm 及以下	已取得客户订单
SACVD	0.41	-	沉积材料： BPSG 及 SA TEOS 薄膜工艺 应用领域： 逻辑芯片 制程覆盖： 12 英寸 40/28nm、8 英寸 90nm 以上	12 英寸 40/28nm、8 英寸 90nm 以上逻辑芯片领域广泛应用
HDPCVD	-	PF-300T（单站式）	沉积材料： 氮化硅、FSG、PSG 等介质材料薄膜 应用领域： 逻辑芯片	客户端产业化验证并取得客户订单
		TS-300（多边形高产能平台）	制程覆盖： 130-55nm	已取得客户订单
多边形高产能平台	-	-	进行多种工艺的集成组合，真空环境下进行连续多步骤沉积处理可以搭载 PECVD 反应腔、ALD 反应腔及 HDPCVD 反应腔	已取得现有及新客户订单
UV Cure	-	-	用于薄膜紫外线固化处理，与 PECVD 设备成套使用	客户端产业化验证并取得客户订单

资料来源：公司公告，中信建投

投资建议： 公司国内机薄膜沉积设备领先，实行细分领域多品类扩张的发展模式。主力产品不断获得下游客户重复性批量订单保障公司业绩，新产品持续拓展、优势产品技术突破为公司快速发展的主要增长动力，推动公司逐步成为国内外先进半导体薄膜沉积设备企业。预计公司 2022-2024 年实现收入分别为 15.3、23.5、32.9 亿元，归母净利润分别为 1.48、3.24、5.53 亿元，同比分别增长 116.6%、118.6%、70.7%，对应 2022-2024 年 PE 估值分别为 237.5、108.7、63.7 倍，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	435.6	758.0	1,534.6	2,348.5	3,291.0
增长率(%)	73.4	74.0	102.5	53.0	40.1
净利润(百万元)	-11.5	68.5	148.3	324.2	553.4
增长率(%)	40.7	696.1	116.6	118.6	70.7
ROE(%)	-1.0	5.7	11.1	19.5	24.9
EPS(摊薄/元)	-0.1	0.5	1.2	2.6	4.4
P/E(倍)	-3,065.9	514.3	237.5	108.7	63.7
P/B(倍)	31.4	29.5	26.3	21.2	15.9

资料来源: Wind, 中信建投

风险因素:

下游扩产不及预期风险: 若下游晶圆厂的产能投资强度降低, 公司将面临市场需求下降的风险, 对公司经营业绩造成不利影响。

产品验收周期较长风险: 若下游客户产品验证不及预期或客户拉长验证周期, 可能对公司收入确认产生不利影响。

全球贸易摩擦风险: 若全球贸易摩擦导致公司供应链持续紧张, 公司生产能力、交货进度将受到不同程度的影响受限。

市场竞争风险: 公司竞争对手为国际知名半导体设备厂商与国内新进半导体设备公司, 若公司无法有效应对市场竞争环境, 则会面临行业地位下降等不利影响。

分析师介绍

吕娟：董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk