

拓荆科技-U (688072.SH)

PECVD 放量规模效应凸显，产品覆盖度持续提升

拓荆科技发布 2022 年半年报。公司上半年实现营收 5.23 亿元，yoy+364.9%，归母净利润 1.08 亿元，实现扭亏，扣非归母净利润 0.49 亿元。上半年综合毛利率 46.8%，同比+8.4%，净利率 20.7%，同比+38.5%。22Q2 单季度实现营收 4.16 亿元，yoy+658.4%，qoq+286.6%；归母净利润 1.2 亿元，同比大幅扭亏。单季度毛利率 46.6%，净利率 28.9%。

核心产品放量，营收业绩大幅增长，在手订单饱满。得益于下游旺盛需求，以及公司在 PECVD 的国产核心供应商地位，公司上半年 PECVD 设备实现收入 4.67 亿元，yoy+345.2%，占营收比重 90.4%，SACVD 营收 4119 万元，ALD 营收 848 万元。此外随着规模效应凸显，公司毛利率显著改善。截至 2022 年 6 月底，公司合同负债达到 10.9 亿元。

持续大力投入研发，产品品类更加完善。拓荆科技上半年研发费用 1.2 亿元，占营收比 22.5%。上半年研发人员数量 296 人，占员工总数 43.7%。PECVD 领域，公司 PF-300T 订单稳步增长，市占率不断提升，NF-300H 在 DRAM 实现首台产业化应用，具备高产能。ALD 方面，PE-ALD 系列产品已实现产业化应用，Thermal-ALD 完成产品开发并取得客户订单突破。SACVD 方面，开发了 TS-300 多边形高产能平台、Thermal-ALD、HDPCVD 设备和紫外线固化处理 (UV Cure) 等新产品，产品覆盖度进一步提升。

国内薄膜厂商加速导入，国产化率仍有较大提升空间。根据招标网数据统计，华虹无锡 2022 年上半年招标薄膜沉积设备 60 台，其中应用材料 26 台，Lam 中标 26 台，拓荆科技 3 台。拓荆科技中标的 3 台均为 PECVD 设备，分别是 PECVD (后段以硅烷作反应物的二氧化硅) 2 台以及 PECVD (后段以硅烷作反应物的氮化硅) 1 台。积塔 2022H1 招标刻蚀设备 55 台，其中 TEL 13 台，拓荆科技 11 台，应用材料 7 台，Lam 3 台。拓荆科技中标的 11 台 PECVD 设备分别为 8 台二氧化硅氮化硅氟化硅氮氧化硅 PECVD 及 3 台二氧化硅 PECVD。

国产 PECVD 领军者，研产销均有先发优势，充分受益国产化进程。作为国内唯一实现 PECVD 及 SACVD 设备产业化应用的厂商，拓荆科技 2019 至 2020 年公司 PECVD 设备中标机台数量占长江存储、上海华力、无锡华虹和上海积塔四家招标总量的 16.65%；同时公司还已与某国际领先晶圆厂建立业务联系，发货两台设备至该厂先进制程研发产线，奠定全球市场基础。我们预计公司在 2022 年至 2024 年实现收入 13.9/20.5/27.1 亿元，归母净利润 2.4/4.0/5.5 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，新产品研发进展不及预期

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	436	758	1,391	2,054	2,711
增长率 yoy (%)	73.4	74.0	83.5	47.7	32.0
归母净利润 (百万元)	-11	68	238	395	554
增长率 yoy (%)	40.7	696.1	247.1	66.3	40.2
EPS 最新摊薄 (元/股)	-0.09	0.54	1.88	3.13	4.38
净资产收益率 (%)	-1.0	5.6	16.6	21.4	23.2
P/E (倍)	-2849.8	478.1	137.7	82.8	59.1
P/B (倍)	29.2	27.5	22.9	17.9	13.8

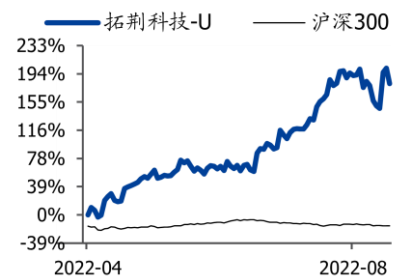
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 31 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
8月31日收盘价(元)	258.87
总市值(百万元)	32,741.57
总股本(百万股)	126.48
其中自由流通股(%)	20.69
30日日均成交量(百万股)	0.90

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

研究助理 刘嘉元

执业证书编号: S0680120120006

邮箱: liujiayuan3409@gszq.com

相关研究

1、《拓荆科技-U (688072.SH): 国产薄膜沉积设备龙头，广阔空间加速成长》2022-05-03

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1609	2175	3093	4124	5479
现金	1004	965	1195	1764	2328
应收票据及应收账款	72	104	219	258	371
其他应收款	3	2	7	6	11
预付账款	4	53	51	102	100
存货	512	953	1523	1896	2570
其他流动资产	14	98	98	98	98
非流动资产	205	343	841	1431	1744
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	165	216	713	1298	1609
无形资产	38	43	48	55	55
其他非流动资产	2	85	80	79	80
资产总计	1814	2518	3934	5555	7222
流动负债	394	1016	2164	3395	4511
短期借款	0	0	913	1978	2815
应付票据及应付账款	214	406	642	805	1085
其他流动负债	180	610	609	611	611
非流动负债	298	309	309	309	309
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	298	309	309	309	309
负债合计	692	1324	2472	3703	4820
少数股东权益	0	1	0	-5	-9
股本	95	95	126	126	126
资本公积	1281	1003	1003	1003	1003
留存收益	-253	95	332	722	1272
归属母公司股东权益	1122	1193	1462	1857	2412
负债和股东权益	1814	2518	3934	5555	7222

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	309	137	-251	180	195
净利润	-12	67	237	390	550
折旧摊销	17	18	39	84	125
财务费用	-10	-19	-74	2	30
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	291	46	-453	-297	-510
其他经营现金流	23	27	0	0	0
投资活动现金流	-6	-150	-537	-674	-438
资本支出	6	150	498	590	313
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-39	-84	-125
筹资活动现金流	302	-3	105	-2	-30
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	16	0	32	0	0
资本公积增加	303	-278	0	0	0
其他筹资现金流	-17	275	74	-2	-30
现金净增加额	604	-15	-683	-496	-273

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	436	758	1391	2054	2711
营业成本	287	424	717	990	1294
营业税金及附加	2	7	14	17	22
营业费用	66	97	167	236	312
管理费用	28	45	97	134	176
研发费用	123	288	348	431	488
财务费用	-10	-19	-74	2	30
资产减值损失	-5	-6	-14	-19	-27
其他收益	51	145	98	124	130
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-14	56	234	387	546
营业外收入	2	11	3	4	5
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	-12	67	237	391	552
所得税	0	0	0	1	1
净利润	-12	67	237	390	550
少数股东损益	0	-2	-1	-5	-4
归属母公司净利润	-11	68	238	395	554
EBITDA	-25	56	272	519	761
EPS (元)	-0.09	0.54	1.88	3.13	4.38

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	73.4	74.0	83.5	47.7	32.0
营业利润(%)	29.0	509.2	316.1	65.2	41.2
归属于母公司净利润(%)	40.7	696.1	247.1	66.3	40.2
获利能力					
毛利率(%)	34.1	44.0	48.4	51.8	52.3
净利率(%)	-2.6	9.0	17.1	19.2	20.5
ROE(%)	-1.0	5.6	16.6	21.4	23.2
ROIC(%)	-3.0	2.6	8.9	10.7	11.6
偿债能力					
资产负债率(%)	38.1	52.6	62.8	66.7	66.7
净负债比率(%)	-65.4	-59.1	-1.6	26.0	31.5
流动比率	4.1	2.1	1.4	1.2	1.2
速动比率	2.7	1.1	0.7	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	4.3	8.6	8.6	8.6	8.6
应付账款周转率	1.7	1.4	1.4	1.4	1.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.09	0.54	1.88	3.13	4.38
每股经营现金流(最新摊薄)	2.44	1.09	-1.98	1.42	1.54
每股净资产(最新摊薄)	8.87	9.43	11.31	14.43	18.82
估值比率					
P/E	-2849.8	478.1	137.7	82.8	59.1
P/B	29.2	27.5	22.9	17.9	13.8
EV/EBITDA	-1297.1	572.0	120.4	64.0	44.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 31 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com