

拓荆科技(688072)

报告日期: 2022年08月30日

# 2022H1 业绩超预期, 薄膜沉积设备龙头高速成长

## ——拓荆科技点评报告

### 投资要点

#### □ 事件:

公司发布 2022 年半年报, 上半年实现营收 5.23 亿元, 同比增加 365%; 归母净利润 1.08 亿元, 扣非归母净利润 0.49 亿元, 均实现同期扭亏为盈。二季度实现营收 4.2 亿元, 同比增加 658%; 归母净利润 1.2 亿元, 扣非归母净利润 0.71 亿元, 均实现同期扭亏为盈。

#### □ 营业收入取得突破, 盈利能力不断提升, 合同负债及存货高增

公司积极把握产业需求拉动所带来的市场机遇, 上半年实现营收 5.23 亿元, 同比增加 365%。主营业务中 PECVD/SACVD/ALD 分别实现收入 4.67/0.41/0.08 亿元, 核心产品 PECVD 设备收入较上年同期增长 345%, ALD、SACVD 设备实现收入突破。受益于收入大幅提升, 公司盈利能力大幅提升。2022 年上半年毛利率/净利率分别为 46.8%/20.4%, 同比+ 8.4pct/+38.6pct。2022Q2 单季度毛利率/净利率分别为 46.6%/28.7%, 同比-0.53pct/+46.8pct, 环比-0.85pct/40.4pct。2022H1 末, 公司合同负债 10.87 亿元, 较 2021Q4 末增加 5.99 亿元; 存货为 15.63 亿元, 较 2021Q4 末增加 6.10 亿元, 公司增长提速, 经营趋好。

#### □ 持续保持较高的研发投入, 持续拓展三大产品应用领域, 积极布局新产品研发

公司高度重视研发, 上半年研发投入 1.18 亿元, 同比提升 45.7%。报告期内公司三大核心产品线不断取得突破: 1) 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。2) SACVD 设备在 12 英寸 40/28nm 以及 8 英寸 90nm 以上的逻辑芯片制造领域已实现广泛应用。3) ALD PF-300T (双站式) 设备已完成产品开发并取得客户订单。公司积极布局新产品, 在 CVD 细分领域内开发了 TS-300 (多边形高产平台)、基于高产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, 均取得客户订单。

#### □ 薄膜沉积设备龙头, 受益于薄膜沉积设备市场扩容及国产替代机遇

公司目前是国内薄膜沉积设备龙头, 客户包括中芯国际、华虹集团、长江存储、长鑫存储、厦门联芯、燕东微电子等国内主流晶圆厂。随着全球及我国半导体设备市场快速增长、芯片工艺进步及结构复杂化, 薄膜设备需求不断提高。国内晶圆厂扩产加快, 8 月 26 日中芯国际公告投资 75 亿美元建设 12 英寸晶圆代工生产线项目, 规划产能 10 万片/月, 覆盖 28-180nm 不同技术节点。公司作为国内半导体薄膜沉积设备龙头将优享设备国产化带来的红利。

#### □ 盈利预测及估值

公司作为国内半导体薄膜沉积设备龙头, 在国内晶圆产线持续扩充的背景下, 将优享设备国产化带来的红利, 稳健预计公司未来三年营收分别为 15.54/22.44/30.19 亿元, 同比增长 105.15%/44.32%/34.57%; 实现归母净利润 2.15/3.60/5.48 亿元, 同比增长 213.29%/67.98%/52.09%, 考虑到公司产品布局完善、产品力优秀、行业龙头地位显著, 叠加下游晶圆厂持续扩产以及设备国产化趋势, 我们认为中长期来看公司仍具备广阔成长空间。

#### □ 风险提示

晶圆厂扩产进展不及预期风险; 技术研发不及预期风险; 产品验收周期较长的风险; 市场竞争风险。

### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 蒋高振

执业证书号: S1230520050002  
 jianggaozhen@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005  
 wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 厉秋迪

liqiudi@stocke.com.cn

研究助理: 王一帆

wangyifan01@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 273.24
总市值(百万元)	34,559.07
总股本(百万股)	126.48

### 股票走势图



### 相关报告

1 《【浙商电子】拓荆科技: 薄膜沉积设备龙头, 引领国产替代大潮崛起》 2022.06.25

## 财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	757.96	1554.94	2244.14	3019.95
(+/-) (%)	73.99%	105.15%	44.32%	34.57%
归母净利润	68.49	214.56	360.43	548.18
(+/-) (%)	-	213.29%	67.98%	52.09%
每股收益(元)	0.54	1.70	2.85	4.33
P/E	504.61	161.07	95.88	63.04

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	2174.61	3057.08	3978.54	5068.82
现金	964.79	984.39	974.59	979.49
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	103.85	253.89	360.33	497.03
其它应收款	0.00	9.91	9.92	10.87
预付账款	52.85	58.02	117.97	133.41
存货	953.16	1710.26	2464.07	3383.95
其他	99.96	40.61	51.65	64.07
<b>非流动资产</b>	343.12	865.84	1327.40	1713.28
金额资产类	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	215.91	400.68	785.53	1189.05
无形资产	42.65	40.68	39.27	38.76
在建工程	73.32	418.66	494.93	475.94
其他	11.24	5.81	7.67	9.53
<b>资产总计</b>	2517.73	3922.92	5305.93	6782.10
<b>流动负债</b>	1015.83	2266.51	3242.95	4190.72
短期借款	0.00	1138.69	1728.88	2154.15
应付款项	406.03	674.39	1017.71	1392.93
预收账款	0.00	115.53	55.58	99.72
其他	609.80	337.89	440.78	543.92
<b>非流动负债</b>	308.56	221.77	276.12	268.82
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	308.56	221.77	276.12	268.82
<b>负债合计</b>	1324.39	2488.28	3519.07	4459.54
少数股东权益	0.73	(4.15)	(12.36)	(24.84)
归属母公司股东权益	1192.61	1438.79	1799.22	2347.40
<b>负债和股东权益</b>	2517.73	3922.92	5305.93	6782.10

### 现金流量表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	137.48	(585.01)	(41.23)	114.24
净利润	66.93	209.68	352.22	535.70
折旧摊销	17.58	22.48	41.50	68.08
财务费用	(19.31)	14.48	57.57	82.69
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	467.08	(60.72)	282.25	362.48
其它	(394.79)	(770.93)	(774.77)	(934.71)
<b>投资活动现金流</b>	(149.61)	(550.80)	(501.26)	(452.01)
资本支出	(124.54)	(550.00)	(500.00)	(450.00)
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(25.08)	(0.80)	(1.26)	(2.01)
<b>筹资活动现金流</b>	(2.72)	1155.41	532.69	342.67
短期借款	0.00	1138.69	590.19	425.27
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(2.72)	16.72	(57.50)	(82.60)
<b>现金净增加额</b>	(14.85)	19.60	(9.80)	4.90

### 利润表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	757.96	1554.94	2244.14	3019.95
营业成本	424.38	844.90	1221.26	1614.51
营业税金及附加	6.63	11.67	15.91	23.50
营业费用	96.98	178.82	201.97	256.70
管理费用	44.53	85.52	112.21	135.90
研发费用	288.31	318.76	403.94	498.29
财务费用	(19.31)	14.48	57.57	82.69
资产减值损失	4.66	(4.18)	(4.73)	1.36
公允价值变动损益	0.00	14.47	14.47	14.47
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营收益	144.50	79.61	91.71	105.27
<b>营业利润</b>	56.29	199.06	342.18	526.74
营业外收支	11.09	11.09	11.09	11.09
<b>利润总额</b>	67.38	210.15	353.27	537.84
所得税	0.45	0.47	1.05	2.13
<b>净利润</b>	66.93	209.68	352.22	535.70
少数股东损益	(1.56)	(4.88)	(8.21)	(12.48)
<b>归属母公司净利润</b>	68.49	214.56	360.43	548.18
EBITDA	70.48	246.66	452.03	688.56
EPS (最新摊薄)	0.54	1.70	2.85	4.33

### 主要财务比率

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入	73.99%	105.15%	44.32%	34.57%
营业利润	1176.50%	253.65%	71.90%	53.94%
归属母公司净利润	-	213.29%	67.98%	52.09%
<b>获利能力</b>				
毛利率	44.01%	45.66%	45.58%	46.54%
净利率	8.83%	13.48%	15.70%	17.74%
ROE	5.91%	16.33%	22.38%	26.68%
ROIC	4.40%	8.68%	11.60%	13.73%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	52.60%	63.43%	66.32%	65.75%
净负债比率	0.05%	45.77%	49.14%	48.31%
流动比率	2.14	1.35	1.23	1.21
速动比率	1.20	0.59	0.47	0.40
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.35	0.48	0.49	0.50
应收账款周转率	8.69	9.25	8.10	7.92
应付账款周转率	2.23	2.47	2.32	2.15
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.54	1.70	2.85	4.33
每股经营现金	1.09	-4.63	-0.33	0.90
每股净资产	12.57	11.38	14.23	18.56
<b>估值比率</b>				
P/E	504.61	161.07	95.88	63.04
P/B	21.73	24.02	19.21	14.72
EV/EBITDA	-13.66	140.72	78.10	51.86

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>