

营收净利大幅增长，产品线多向拓展

2022 年 11 月 10 日

事件概述：10 月 28 日，至纯科技发布 2022 年三季报，公司 3Q22 实现营收 8.06 亿元，同比增长 122.51%，环比增长 40.79%；实现归母净利润 0.81 亿元，同比增长 115.60%，环比增长 36.64%；实现扣非净利润 0.88 亿元，同比增长 133.25%，环比增长 51.11%。

► **营收净利高增，在手订单饱满。**得益于半导体设备和超纯系统业务线的亮眼表现，公司 3Q22 营收达 8.06 亿元，同比增长 122.51%，环比增长 40.79%。利润端表现同样强劲，公司 3Q22 实现归母净利润 0.81 亿元，同比增长 115.60%，净利率达 10.06%。资产负债端，公司 3Q22 合同负债 2.83 亿元，较去年同期增长 1.31 亿元，主要得益于在手订单的高速增长。2022 年前三季度公司新签订单达 36.21 亿元。

展望全年，公司仍维持前期业绩预测，预计实现归母净利润 3-3.3 亿元，对应同比增速 6.5-17.1%，预计全年新签订单达 40 亿元。

► **高纯系统业务表现稳健，湿法设备快速放量。**高纯系统业务主要以晶圆制造支持型设备为主，公司气体及化学品设备国产替代进展顺利，已经成为主流集成电路制造用户的认定品牌。2022 年上半年主要客户订单保持持续增长，核心客户均为行业一线集成电路制造企业如中芯、华虹、长江存储、合肥长鑫、士兰微等。

制程设备方面，公司湿法设备的用户已经覆盖国内主流晶圆制造企业，2022H1 新增订单 8.06 亿元，同比增长 87.44%，公司目标全年新增订单 20 亿元，保持同比 50%以上增长。此外，在成熟机型快速成熟的同时，公司 14nm 以下先进制程设备已实现出货，截至中报已交付 4 台，工艺升级有序推进。

► **转债募投，布局半导体零部件。**2022 年 6 月，公司发布了发行可转债的预案，公司拟募集资金 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和半导体设备模组及部件制造项目，目的是研发自身湿法设备的核心工艺模块，实现核心零部件自产，同时亦拓展其他设备零部件制造业务，实现产品线向上游的进一步延伸。

► **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年实现营业收入 29.66/40.93/51.46 亿元，实现归母净利润 3.50/5.00/6.69 亿元。对应当前股价的 PE 分别为 42/29/22 倍。我们看好公司半导体设备和零部件业务的长期成长空间，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**扩产不及预期；上游原料价格波动；客户拓展不及预期

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	2,084	2,966	4,093	5,146
增长率 (%)	49.2	42.3	38.0	25.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	282	350	500	669
增长率 (%)	8.1	24.2	42.8	33.8
每股收益 (元)	0.88	1.09	1.56	2.09
PE	52	42	29	22
PB	3.6	3.4	3.0	2.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 11 月 9 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

45.50 元


分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com


分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

电话：13681805643

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

相关研究

1. 民生证券机械行业 2022 年投资策略：踏雪寻踪，寻找设备反弹主线-2022/02/18

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,084	2,966	4,093	5,146
营业成本	1,330	1,864	2,574	3,208
营业税金及附加	10	15	20	26
销售费用	74	95	131	160
管理费用	199	267	356	443
研发费用	144	178	246	309
EBIT	341	578	808	1,053
财务费用	79	62	78	87
资产减值损失	-12	-12	-18	-20
投资收益	51	-3	0	0
营业利润	371	468	669	895
营业外收支	4	3	4	5
利润总额	375	471	673	900
所得税	90	118	168	225
净利润	284	353	505	675
归属于母公司净利润	282	350	500	669
EBITDA	416	667	932	1,210

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,519	1,541	1,297	1,327
应收账款及票据	1,219	1,625	2,132	2,541
预付款项	483	559	772	962
存货	1,183	1,520	2,027	2,441
其他流动资产	362	436	521	599
流动资产合计	4,766	5,682	6,748	7,871
长期股权投资	206	203	203	203
固定资产	975	1,251	1,466	1,696
无形资产	173	281	381	563
非流动资产合计	3,167	3,603	3,718	3,785
资产合计	7,933	9,285	10,466	11,656
短期借款	1,283	1,783	1,983	2,083
应付账款及票据	538	756	1,079	1,389
其他流动负债	940	1,061	1,285	1,484
流动负债合计	2,761	3,600	4,347	4,955
长期借款	649	805	805	805
其他长期负债	232	307	306	312
非流动负债合计	881	1,111	1,110	1,117
负债合计	3,643	4,711	5,457	6,072
股本	319	320	320	320
少数股东权益	224	228	233	240
股东权益合计	4,290	4,574	5,009	5,584
负债和股东权益合计	7,933	9,285	10,466	11,656

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	49.18	42.30	38.02	25.72
EBIT 增长率	68.69	69.44	39.69	30.30
净利润增长率	8.12	24.17	42.85	33.77
盈利能力 (%)				
毛利率	36.19	37.15	37.11	37.66
净利率	13.52	11.80	12.21	12.99
总资产收益率 ROA	3.55	3.77	4.78	5.74
净资产收益率 ROE	6.93	8.05	10.46	12.51
偿债能力				
流动比率	1.73	1.58	1.55	1.59
速动比率	1.03	0.92	0.84	0.83
现金比率	0.55	0.43	0.30	0.27
资产负债率 (%)	45.92	50.74	52.14	52.09
经营效率				
应收账款周转天数	211.27	200.00	190.00	180.00
存货周转天数	324.67	300.00	290.00	280.00
总资产周转率	0.30	0.34	0.41	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.88	1.09	1.56	2.09
每股净资产	12.70	13.58	14.92	16.70
每股经营现金流	-0.60	-0.23	-0.14	1.03
每股股利	0.00	0.22	0.31	0.42
估值分析				
PE	52	42	29	22
PB	3.6	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA	36.66	23.84	17.55	13.61
股息收益率 (%)	0.00	0.48	0.69	0.92

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	284	353	505	675
折旧和摊销	74	89	124	157
营运资金变动	-566	-620	-812	-649
经营活动现金流	-191	-75	-46	330
资本开支	-921	-561	-227	-210
投资	205	0	0	0
投资活动现金流	-716	-508	-227	-210
股权募资	659	-13	0	0
债务募资	401	767	208	120
筹资活动现金流	906	605	28	-88
现金净流量	-4	22	-245	31

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026