

2022年12月12日

富乐德 (301297.SZ)

投资要点

◆ 本周四（12月15日）有一家创业板上市公司“富乐德”询价。
 ◆ **富乐德(301297)**：公司是一家泛半导体领域设备精密洗净服务提供商，聚焦于半导体和显示面板两大领域，专注于为半导体及显示面板生产厂商提供一站式设备精密洗净服务。公司2019-2021年分别实现营业收入3.22亿元/4.83亿元/5.69亿元，YOY依次为138.49%/49.96%/17.94%，三年营业收入的年复合增速61.57%；实现归母净利润0.44亿元/0.76亿元/0.88亿元，YOY依次为71.77%/73.06%/15.59%，三年归母净利润的年复合增速50.90%。最新报告期，2022前三季度公司实现营业收入4.63亿元，同比增长11.32%；实现归母净利润0.63亿元，同比增长0.71%。根据初步预测，2022年公司实现归母净利润为8,800至9,000万元，同比增长0.18%至2.45%。

① **投资亮点：**1、公司是国内最早从事精密洗净服务及实现半导体PVD洗净工艺量产服务的企业之一，洗净技术先进、洗净标的物品覆盖范围业内领先，获得客户广泛认可。国内泛半导体设备精密洗净服务起步较晚，而公司前身为上海申和（表面处理事业部），在2000年已进入该领域，拥有较好的先发优势。历经20余年的发展，公司逐步拓展了洗净业务的服务标的范围，半导体装备领域涵盖了PVD、CVD薄膜沉积设备、扩散设备、光刻设备、刻蚀设备等，而显示面板设备方面覆盖了TFT领域从G4.5到G10.5代次的全阶段沉积和刻蚀设备、OLED领域的硅基微显示蒸镀设备及G4.5/G5.5/G6代次的蒸镀及离子注入设备，清洗标的覆盖范围广度在业内较为领先。此外，公司已获得包含应用材料、泛林集团、爱发科、东京电子等多家知名半导体设备原厂的认证，成为泛半导体制造厂商选择洗净厂商的参考；且与英特尔、台积电、中芯国际、华虹半导体、三星电子、京东方、华星光电、天马等主流晶圆代工和显示面板制造企业达成了广泛合作。根据芯谋研究《国内泛半导体设备零部件洗净服务行业发展研报》（中国大陆地区），2020年中国大陆地区泛半导体零部件清洗市场总计26亿元人民币，其中面板9.8亿人民币、半导体16.2亿人民币，而公司2020年面板、半导体清洗收入分别为2.07亿元、1.56亿元，计算得出公司面板、半导体清洗市场占有率为21.12%、9.6%，位居行业前列。2、**公司控股股东为日本磁性技术控股，或能给予公司较好的支持。**公司控股股东为日本磁性技术，其成立于1980年，在磁性流体、半导体制造及材料等领域有深厚的技术积累及业务经验。并且，日本磁性技术还拥有半导体硅片供应商中欣晶圆、半导体零部件生产商盾源聚芯、功率半导体厂商富乐华、光伏企业申和新材料等多家境内子公司，其中富乐华、盾源聚芯已启动上市辅导工作，公司或能受益于控股股东在半导体领域较为全面的布局带来的协同效应。3、**随着广州子公司的设立及厂房建设完成，公司有望进一步开拓华南市场。**目前公司业务集中于华东、西南及华北地区，2021年其合计营收占比达到83.63%，而华南地区目前营收体量及比例较小，2021年营收及对应比例仅为0.19亿元、3.33%。公司近年来逐步拓展华南地区业务，于2020年12月22日设立了广州子公司，且从2021年开始建设广州子公司厂房，截至2022H1广州厂房项目在建工程余额已达到7953.73万元。预计随着广州厂房的逐渐建成，公司有望提升对华南地区的服务能力及产能供应，

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	253.79
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师 李蕙
 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinse.cn

相关报告

- 清越科技-新股专题覆盖报告（清越科技）-2022年第189期 2022.12.12
- 山外山-新股专题覆盖报告（山外山）-2022年第188期 2022.12.9
- 萤石网络-专题覆盖报告（萤石网络）-2022年第187期 2022.12.9
- 川宁生物-新股专题覆盖报告（川宁生物）-2022年第186期 2022.12.8
- 微导纳米-新股专题覆盖报告（微导纳米）-2022年第185期 2022.12.7



带动营收增长。

- ① **同行业上市公司对比:** 公司主营业务是泛半导体领域设备洗净及衍生增值服务；由于没有跟公司业务较为可比的A股上市公司，根据业务的相似性，选取中国台湾地区上柜公司世禾科技作为可比上市公司。从可比公司来看，2021年收入规模为4.93亿元、销售毛利率为35.74%；相较而言，公司的营收规模及毛利率水平均高于可比公司。
- ◆ **风险提示:** 已经开启动询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2019A	2020A	2021A
主营收入(百万元)	321.9	482.7	569.3
同比增长(%)	138.49	49.96	17.94
营业利润(百万元)	51.4	90.8	101.1
同比增长(%)	70.56	76.55	11.34
净利润(百万元)	43.9	76.0	87.8
同比增长(%)	71.77	73.06	15.59
每股收益(元)		0.33	0.35

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、富乐德	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	6
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 半导体和面板洗净及增值服务市场 (单位: 亿人民币)	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、富乐德

公司是一家泛半导体领域设备精密洗净服务提供商，聚焦于半导体和显示面板两大领域，专注于为半导体及显示面板生产厂商提供一站式设备精密洗净服务，为客户生产设备污染控制提供一体化的洗净再生解决方案，并逐步成为国内泛半导体领域设备洗净技术及洗净范围（洗净标的物品类）领先的服务企业之一。公司主营业务是泛半导体领域设备洗净及衍生增值服务，具体包括：半导体设备洗净服务、显示面板设备清洗服务（TFT 设备洗净、OLED 设备洗净、陶瓷熔射再生和阳极氧化再生服务），及半导体设备维修服务等三大类。公司已研发并量产 10.5 代 LCD 制程洗净工艺、6 代 OLED 制程洗净工艺及半导体 14nm 制程洗净工艺，具有较为先进的陶瓷熔射工艺，储备的半导体 7nm 部品清洗工艺已较为成熟，公司在 LCD 高世代和 OLED 这些 TFT 前沿领域已具备满足客户全方位洗净需求的能力。截至招股书签署日，公司及子公司拥有已获授予专利权 181 项，其中发明专利共计 20 项。

（一）基本财务状况

公司 2019–2021 年分别实现营业收入 3.22 亿元/4.83 亿元/5.69 亿元，YOY 依次为 138.49%/49.96%/17.94%，三年营业收入的年复合增速 61.57%；实现归母净利润 0.44 亿元/0.76 亿元/0.88 亿元，YOY 依次为 71.77%/73.06%/15.59%，三年归母净利润的年复合增速 50.90%。最新报告期，2022 前三季度公司实现营业收入 4.63 亿元，同比增长 11.32%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比增长 0.71%。

2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为四大板块，分别为半导体设备洗净服务（2.32 亿元，41.35%）、显示面板设备清洗服务（1.96 亿元，34.91%）、HS 翻新服务（1.20 亿元，21.33%）及其他（0.14 亿元，2.41%）。报告期内，半导体设备洗净服务的营收快速上升并成为营收占比最大的板块。

图 1：公司收入规模及增速变化

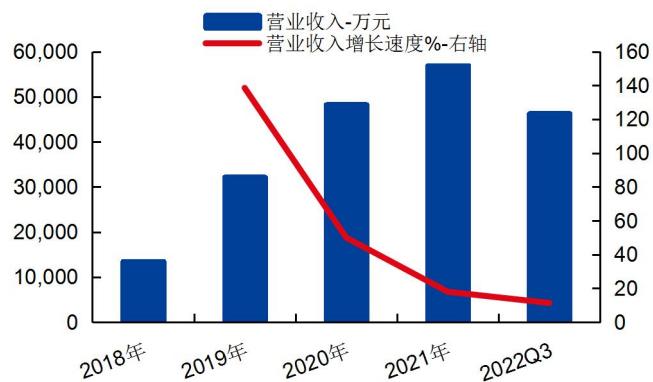
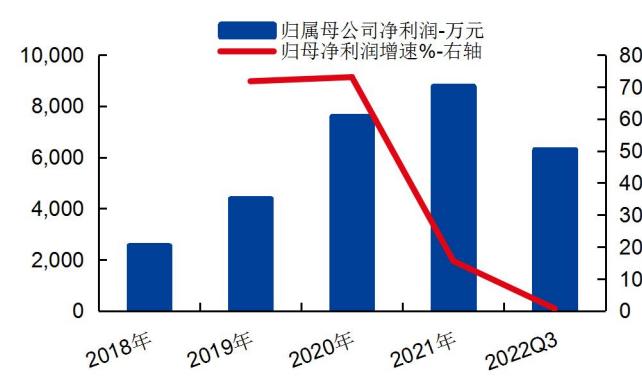


图 2：公司归母净利润及增速变化



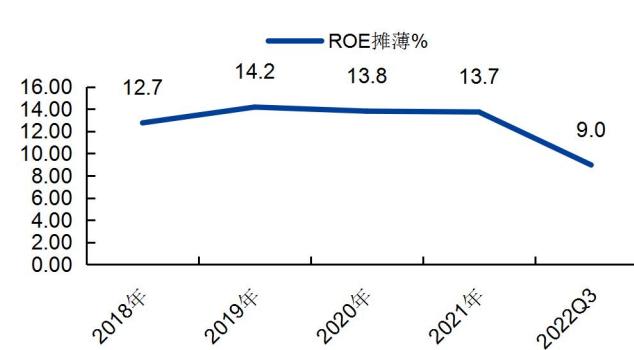
资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

(二) 行业情况

公司是一家泛半导体（半导体、显示面板等）领域设备精密洗净服务提供商，按照业务或产品类型，公司细分行业可归为精密洗净服务行业。

1、精密洗净服务行业

工业清洗指工业产品或零部件在工业生产中表面受到物理、化学或生物的作用而形成污染物或覆盖层，去除这些污染物或覆盖层而使其恢复原表面状态的过程。在半导体、显示面板、航空航天和医疗等高科技行业的许多重要应用中，精密洗净服务是新制造部件组装前的先决条件，也是制程设备的日常保养和维护的先决条件。

公司所处的泛半导体设备洗净服务产业是泛半导体（包括半导体和显示面板等）产业的延伸环节，有助于保障泛半导体产业的安全、稳定生产，洗净技术随着泛半导体产业的发展逐步提高，通常是一代器件、一代设备、一代洗净工艺。根据芯谋研究（ICwise）发布的《国内泛半导体设备零部件洗净服务行业发展研报》（中国大陆地区），**2020** 年中国大陆地区泛半导体零部件清洗市场总计 **26** 亿元人民币，其中面板 **9.8** 亿人民币、半导体 **16.2** 亿人民币。预计到 **2025** 年洗净市场增加到 **43.4** 亿，年复合增长率 **10.8%**。其中半导体增量高于面板，市场扩大 **14.3** 亿，年复合增长率达到 **13.5%**。

图 5：半导体和面板洗净及增值服务市场（单位：亿人民币）



资料来源：ICwise, 华金证券研究所

(三) 公司亮点

1、公司是国内最早从事精密洗净服务及实现半导体 PVD 洗净工艺量产服务的企业之一，洗净技术先进、洗净标的物品覆盖范围业内领先，获得客户广泛认可。国内泛半导体设备精密洗净服务起步较晚，而公司前身为上海申和（表面处理事业部），在 2000 年已进入该领域，拥有较好的先发优势。历经 20 余年的发展，公司逐步拓展了洗净业务的服务标的范围，半导体装备领域涵盖了 PVD、CVD 薄膜沉积设备、扩散设备、光刻设备、刻蚀设备等，而显示面板设备方面覆盖了 TFT 领域从 G4.5 到 G10.5 代次的全阶段沉积和刻蚀设备、OLED 领域的硅基微显示蒸镀设备及 G4.5/G5.5/G6 代次的蒸镀及离子注入设备，清洗标的覆盖范围广度在业内较为领先。此外，公司已获得包含应用材料、泛林集团、爱发科、东京电子等多家知名半导体设备原厂的认证，成为泛半导体制造厂商选择洗净厂商的参考；且与英特尔、台积电、中芯国际、华虹半导体、三星电子、京东方、华星光电、天马等主流晶圆代工和显示面板制造企业达成了广泛合作。根据芯谋研究《国内泛半导体设备零部件洗净服务行业发展研报》（中国大陆地区），2020 年中国大陆地区泛半导体零部件清洗市场总计 26 亿元人民币，其中面板 9.8 亿人民币、半导体 16.2 亿人民币，而公司 2020 年面板、半导体清洗收入分别为 2.07 亿元、1.56 亿元，计算得出公司面板、半导体清洗市场占有率为 21.12%、9.6%，位居行业前列。

2、公司控股股东为日本磁性技术控股，或能给予公司较好的支持。公司控股股东为日本磁性技术，其成立于 1980 年，在磁性流体、半导体制造及材料等领域有深厚的技术积累及业务经验。并且，日本磁性技术还拥有半导体硅片供应商中欣晶圆、半导体零部件生产商盾源聚芯、功率半导体厂商富乐华、光伏企业申和新材料等多家境内子公司，其中富乐华、盾源聚芯已启动上市辅导工作，公司或能受益于控股股东在半导体领域较为全面的布局带来的协同效应。

3、随着广州子公司的设立及厂房建设完成，公司有望进一步开拓华南市场。目前公司业务集中于华东、西南及华北地区，2021 年其合计营收占比达到 83.63%，而华南地区目前营收体量及比例较小，2021 年营收及对应比例仅为 0.19 亿元、3.33%。公司近年来逐步拓展华南地区业务，于 2020 年 12 月 22 日设立了广州子公司，且从 2021 年开始建设广州子公司厂房，截至 2022H1

广州厂房项目在建工程余额已达到 7953.73 万元。预计随着广州厂房的逐渐建成，公司有望提升对华南地区的服务能力及产能供应，带动营收增长。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目以及补充营运资金。

1、陶瓷熔射及研发中心项目：本次募投项目一方面基于现有的洗净及再生服务产能进行扩充，持续巩固原有应用领域的市场地位；另一方面，公司将适时把握下游行业制造技术和工艺提升带来的洗净再生增值领域发展机遇，积极拓展阳极氧化再生、陶瓷熔射再生等洗净再生增值服务，以及部件维保服务。项目的实施有助于丰富公司服务体系，优化业务结构，进一步提升公司盈利能力。本项目同时对铜陵现有的研发中心进行扩建，以提升洗净及再生工艺和试验分析水平，进一步巩固公司竞争优势。

2、陶瓷热喷涂产品维修项目：本项目通过新建洗净及再生车间，引进先进的洗净、分析检测设备，并配套建设相应的办公、环保等设施以提升公司在 TFT-LCD、OLED 洗净及增值业务领域的竞争力。项目的实施，通过拓展技术壁垒高、洗净关联度高的增值项目，使公司业务发展更为均衡，进一步巩固公司在西南地区精密洗净市场的竞争优势，同时为公司业务持续增长奠定坚实基础。

3、研发及分析检测中心扩建项目：项目通过对公司现有的上海分析检测实验室进行扩建，积极引入人才，组建完整的分析检测团队，全面服务于公司内部和外部的检测。检测范围涵盖零部件洁净度检测、原材料检测、材料形貌及力学分析、无尘室环境检测等。项目的实施有助于公司提高检测分析能力，进一步提升客户服务水平，巩固核心客户的市场份额。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	陶瓷熔射及研发中心项目	12,000.00	12,000.00	12 个月
2	陶瓷热喷涂产品维修项目	15,615.74	15,615.74	18 个月
3	研发及分析检测中心扩建项目	5,781.43	5,781.43	12 个月
4	补充流动资金	8,000.00	8,000.00	-
总计		41,397.17	41,397.17	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2021 年度，公司实现营业收入 5.69 亿元，同比增长 17.94%；实现归属于母公司净利润 0.88 亿元，同比增长 15.59%。根据初步预测，公司 2022 年实现营业收入区间为 60,500 万元至 61,500 万元，同比增长 6.28%-8.03%；预计 2022 年实现净利润区间为 8,800 万元至 9,000 万元，同比增长 0.18%-2.45%；预计 2022 年实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润区间为 7,700 万元至 7,900 万元，同比下降 3.65%-1.15%。

公司主营业务是泛半导体领域设备洗净及衍生增值服务；由于没有跟公司业务较为可比的 A 股上市公司，根据业务的相似性，选取中国台湾地区上柜公司世禾科技作为可比上市公司。从可比公司来看，2021 年收入规模为 4.93 亿元、销售毛利率为 35.74%；相较而言，公司的营收规模及毛利率水平均高于可比公司。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021 年收入(亿 元)	2021 年收 入增速	2021 年归 母净利润 (亿元)	2021 年净 利润增长 率	2021 年 销售毛利 率	2021 年 ROE 摊 薄
3551.TWO	世禾	7.50	8.0	4.93	3.11%	0.94	61.46%	35.74%	12.55%
301297.SZ	富乐德	/	/	5.69	17.94%	0.88	15.59%	37.24%	13.73%

资料来源：[Wind](#), 华金证券研究所

(六) 风险提示

公司与间接控股股东日本 FERROTEC 分别在创业板和日本 JASDAQ (2022 年 4 月 4 日改组为标准市场) 上市的相关风险、验收时间不可控的风险、区域拓展风险、国际形势变化加剧导致的供应链、产业链风险、有控股股东但无实际控制人控制风险、违反环保及安全生产的风险、公司付费委托芯谋研究出具行研报告等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn