

## 机械设备

2023年02月14日

## 正帆科技 (688596)

——归母净利润超预期，Q4 新签订单创新高

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2023年02月13日

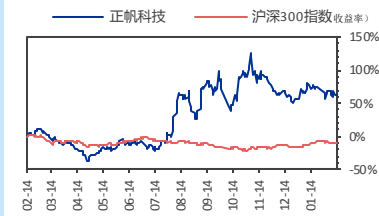
收盘价(元)	34.67
一年内最高/最低(元)	48.8/12.98
市净率	4.6
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	7329
上证指数/深证成指	3284.16/12113.61

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2022年09月30日

每股净资产(元)	7.58
资产负债率%	60.65
总股本/流通A股(百万)	274/211
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

《正帆科技(688596)深度：以高纯介质综合解决方案，迎IC、光伏高增机遇》  
2022/11/18

## 证券分析师

杨海燕 A0230518070003  
yanghy@swsresearch.com

## 研究支持

袁航 A0230521100002  
yuanhang@swsresearch.com  
宁柯瑜 A0230520070005  
ningky@swsresearch.com

## 联系人

杨海燕  
(8621)23297818×  
yanghy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

## 投资要点：

- **业绩快报**：2022年正帆科技营业收入27.05亿元，同比增长47.26%；归属于母公司所有者的净利润2.58亿元，同比增长53.49%；归母扣非净利润2.10亿元，同比增长52.98%。
- 2022年，期权激励造成的股份支付费用较高4,593.72万元，同时金融资产公允价值变动收益和政府补助收益较上期也有所增长，因此扣非净利润与归母净利润增速基本同步。2022年度期权激励费用4,593.72万元，剔除股份支付的因素后，归母净利润2.98亿元，同比增长64.66%；归母扣非净利润2.50亿元，同比增长66.49%。
- **2022Q4实现营收9.01亿，较22Q3营收8.6亿环比微增；Q4归母净利润1.21亿元，环比增长44%；2022年度新签订单41.34亿元，同比增长52.50%；2022Q4单季新签订单约12.7亿，单季度创新高。**
- 正帆科技围绕介质系统工艺6大底层核心技术，主要产品包括电子工艺设备、生物制药设备、电子气体和MRO服务四类，为泛半导体、光纤制造和生物医药等高科技产业客户提供关键系统、核心材料以及专业服务的三位一体综合服务。
- **正帆科技下游涵盖集成电路、平板显示、半导体照明、太阳能光伏、光纤通信、生物医药等六大领域，电子工艺设备营收占七成，其中IC与光伏订单高景气。**工艺介质供应系统用于连接气体存储装置及客户的产线工艺机台，实现纯度控制、工艺控制以及安全控制三大核心功能，正帆科技纯度控制指标行业领先，已进入一线客户14nm Fab产线。预计2022年全球半导体高纯工艺系统市场容量约为121亿美元，处于国产替代初期；光伏设备市场持续高增，中国市场规模超400亿/占比逾9成，正帆科技在光伏市场份额优势显著，公司在上海、姜堰、宝应设立了高纯供应设备的制造基地，拥有高标准的洁净车间，配备了智能物料调度系统、无纸化作业系统、管道自动切割设备、全自动焊接设备以及精密检测仪器。
- 2021年，设立鸿舸拓展Gas Box等零件业务，2022年零件业务进入快速增长期。
- 气体业务方面，正帆科技从电子特气走向大宗气体，是国内为数不多能稳定量产电子级磷烷、磷烷的企业之一；同时向介质系统客户提供MRO服务。电子气体国内市场规模展望300亿，以国际厂商主导，正帆科技加速三地产能布局，打造综合服务能力。
- **维持盈利预测，维持“买入”评级。2022年营收略超申万预期值26.8亿元，归母净利润略超申万预期值2.35亿元。**维持2023-2024年营业收入预测38/52亿元，归母净利润预测为3.62/5.28亿元。正帆科技2023年PE 26X，维持“买入”评级。
- **风险提示**：1) IC、光伏景气不及预期。2) 气体扩产不及预期。3) 原材料采购风险。

## 财务数据及盈利预测

	2021	22Q1-Q3	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	1,837	1,804	2,710	3,805	5,175
同比增长率(%)	65.6	46.0	47.5	40.4	36.0
归母净利润(百万元)	168	137	258	362	528
同比增长率(%)	35.5	27.7	53.2	40.5	45.7
每股收益(元/股)	0.66	0.53	0.94	1.32	1.93
毛利率(%)					
ROE(%)	9.0	7.0	10.5	12.8	15.7
市盈率	56		37	26	18

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

## 财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,109	1,837	2,710	3,805	5,175
其中: 营业收入	1,109	1,837	2,710	3,805	5,175
减: 营业成本	806	1,356	2,028	2,805	3,802
减: 税金及附加	14	11	16	23	31
主营业务利润	290	470	666	977	1,342
减: 销售费用	23	41	60	84	115
减: 管理费用	114	181	279	381	492
减: 研发费用	52	78	115	162	220
减: 财务费用	-1	-4	-3	-4	-2
经营性利润	100	173	215	354	517
加: 信用减值损失 ( 损失以 “-” 填列 )	2	-15	0	0	0
加: 资产减值损失 ( 损失以 “-” 填列 )	-7	-9	11	0	0
加: 投资收益及其他	48	34	38	22	32
营业利润	143	183	263	376	549
加: 营业外净收入	0	0	2	0	0
利润总额	143	183	265	376	549
减: 所得税	19	15	8	14	22
净利润	124	168	257	362	527
少数股东损益	0	0	0	-1	-1
归属于母公司所有者的净利润	124	168	258	362	528
全面摊薄总股本	257	257	274	274	274
每股收益 ( 元 )	0.58	0.66	0.94	1.32	1.93

资料来源: 公司公告、申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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注册为证券分析师,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,并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的,还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swwhy.com
华东 B 组	谢文雯	18930809211	xiewenni@swwhy.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swwhy.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swwhy.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级:

以报告日后的 6 个月内,证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准,定义如下:

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上;
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级:

以报告日后的 6 个月内,行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准,定义如下:

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现;
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平;
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告,以获取比较完整的观点与信息,不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系,如果您对我们的行业分类有兴趣,可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通,需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准,本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人,除非另有说明,仅作为本公司就本报告与客户的联络人,承担联络工作,不从事任何证券投资咨询服务业务。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突,不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险,投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有,属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。