

2023年09月03日

至纯科技 (603690.SH)

制程设备持续深入，加速布局电子材料及核心零部件

投资要点

2023年8月28日，公司发布2023年半年度业绩报告。2023年H1公司营业收入为14.80亿元，同比增长32.13%，归母净利润为1.09亿元，同比增长33.67%；毛利率为34.96%，净利率为5.82%。

- ◆ **制程设备业务持续深入，高纯工艺系统集成订单再创新高。** **(1) 制程设备业务：**公司旗下至微科技是国内湿法设备主要供应商之一，目前湿法设备在28纳米节点已经全覆盖，且全工艺机台均有订单，在更先进制程节点，至微已取得部分工艺订单。单片硫酸设备为湿法设备中难度最高工艺机台，至微S300 SPM机台已交付给多家国内主流晶圆厂，并已经应用于国内头部客户12英寸逻辑量产线，月产能最高可达6万片次以上。**2023H1**，单设备在用户量产线上累计产量已超过20万片次，是为高阶湿法设备国产替代进口重要里程碑。目前至微是国内单片硫酸设备达到上述单机台量产指标的唯一厂商。公司湿法设备应用于成熟制程产品线拓展有序，在部分逻辑用户和第三代半导体用户的产线渗透率持续提高。应用于先进制程高阶产品线，在订单获取的进度上受到用户扩产进度影响有延后，但在高温硫酸、FIN ETCH、单片磷酸等尚被国际厂商垄断的机台，公司交付和验证进度都在国内领先。**(2) 高纯工艺系统集成业务：**以支持设备为主的高纯工艺系统集成业务仍保持良好增长，订单再创新高。公司已成为国内最大高纯工艺系统支持设备供应商，有效替代并改变原先由国外气体公司垄断的供给格局。公司系统集成及支持设备国内龙头地位稳固，核心客户均为行业一线用户如中芯国际、华虹、华力、华为、长江存储、合肥长鑫、士兰微等。
- ◆ **启东基地二期、海宁基地及日本工厂顺利启用，产能提升助力主营发展后劲。**启东设备制造基地二期P1厂房3万平米交付启用，产线顺利建设完成，已经正式投产；海宁模组及精密制造基地8.5万平米交付启用，设备机台顺利移入，已经正式投产；日本子公司办公及厂房约5000平米完成交付和搬入，正式启用，为进一步开拓海外市场发展提供基础。**2023H1**，公司已经建成34万平米的生产和服务基地，另有10万平米建设中将于年内交付，能有效支持公司在“十年展望-五年规划-三年路径-年度目标”框架下的中短期和长期战略目标。公司产品线布局和产能建设都已经能够支持年度百亿订单交付，为公司实现3-5年经营战略目标奠定了基础。
- ◆ **加速布局电子材料及核心零部件业务，持续加强制程设备本土供应链建设。**电子材料及核心零部件方面：(1)大宗气业务已经稳定地给公司贡献收入，由公司投资和设计建设的国内首座完全国产化12英寸晶圆先进制程大宗气体供应工厂指标完全达标，目前已持续稳定供气达到1.5年，成功打破原先先进制程大宗气由国际供应商垄断情势，实现国内自主大宗气站零突破。(2)合肥晶圆再生和腔体部件再生业务量开始进入稳定爬坡，下半年预期进入盈亏平衡并逐步进入利润贡献期，在用户导入方面已经顺利调整策略并进入有序业务爬升中。(3)TGM/TCM驻厂服务有序开展，部分腔体部件开始验证，皆为长期用户基于信任需求导入，在电子材

公司快报

机械 | 其他专用机械III

投资评级

买入-A(维持)

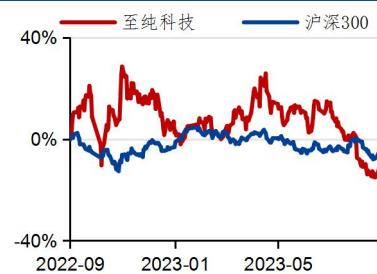
股价(2023-09-01)

26.97元

交易数据

总市值 (百万元)	10,429.52
流通市值 (百万元)	10,391.14
总股本 (百万股)	386.71
流通股本 (百万股)	385.28
12个月价格区间	45.30/26.24

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.86	-18.1	-4.15
绝对收益	-12.35	-19.92	-9.92

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.cn

相关报告

至纯科技：紧握国产替代历史机遇，加码湿法设备巩固国内行业领先地位-业绩快报_至纯科技 2023.4.9



料方面也已开始布局。供应链建设方面：公司于 2021 年起部署人力物力加强制程设备本土供应链的建设，以确保业务连续性并提升交付周期。2023H1，制程设备本土供应链的建设进一步取得成果，公司通过订单牵引、合作开发等一系列举措培养本土上游供应链的阶段目标一一达成。

- ◆ **投资建议：**我们维持盈利预测，预计 2023 年至 2025 年营业收入分别为 42.71/50.88/58.74 亿元，增速分别为 40.1%/19.1%/15.5%；归母净利润分别为 5.23/6.76/8.79 亿元，增速分别为 85.1%/29.3%/30.0%；对应 PE 分别 19.9/15.4/11.9。考虑到至纯科技在国内清洗设备领域领先地位，且产品率先突破 14nm 制程，叠加系统集成业务导入一线集成电路制造企业，维持买入-A 建议
- ◆ **风险提示：**新建晶圆厂进程不及预期；公司研发进展不及预期；国内外同行业竞争加剧，造成人才流失风险。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,084	3,050	4,271	5,088	5,874
YoY(%)	49.2	46.3	40.1	19.1	15.5
净利润(百万元)	282	282	523	676	879
YoY(%)	8.1	0.2	85.1	29.3	30.0
毛利率(%)	36.2	35.4	35.4	34.8	35.0
EPS(摊薄/元)	0.73	0.73	1.35	1.75	2.27
ROE(%)	6.6	6.0	10.1	11.6	13.1
P/E(倍)	37.0	36.9	19.9	15.4	11.9
P/B(倍)	2.6	2.3	2.1	1.9	1.6
净利率(%)	13.5	9.3	12.2	13.3	15.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)						
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4766	5971	6962	7340	8162	营业收入	2084	3050	4271	5088	5874
现金	1519	1035	1113	993	974	营业成本	1330	1971	2759	3316	3818
应收票据及应收账款	1219	2117	2264	2362	2533	营业税金及附加	10	20	28	31	36
预付账款	483	629	709	975	962	营业费用	74	83	117	130	140
存货	1183	1705	2446	2567	3173	管理费用	199	310	425	482	516
其他流动资产	362	485	431	443	520	研发费用	144	193	269	304	345
非流动资产	3167	3867	4218	4795	5309	财务费用	79	85	97	95	102
长期投资	206	274	324	386	446	资产减值损失	-74	-119	-47	-36	-13
固定资产	975	1588	2045	2359	2653	公允价值变动收益	65	-28	9	34	56
无形资产	400	435	503	584	656	投资净收益	51	21	24	21	23
其他非流动资产	1586	1570	1346	1466	1554	营业利润	371	293	595	779	1015
资产总计	7933	9838	11180	12135	13471	营业外收入	4	0	2	2	2
流动负债	2761	3935	4867	5198	5776	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	1283	1985	2360	2360	2360	利润总额	375	293	596	780	1017
应付票据及应付账款	538	900	1254	1630	1841	所得税	90	13	73	104	137
其他流动负债	940	1051	1253	1209	1575	税后利润	284	280	523	676	879
非流动负债	881	1194	1004	974	875	少数股东损益	2	-2	0	0	0
长期借款	649	772	762	710	596	归属母公司净利润	282	282	523	676	879
其他非流动负债	232	421	242	264	279	EBITDA	514	554	851	1079	1344
负债合计	3643	5129	5871	6172	6651						
少数股东权益	224	249	249	250	250						
股本	319	321	387	387	387						
资本公积	3014	3101	3101	3101	3101						
留存收益	747	1030	1533	2178	3006						
归属母公司股东权益	4066	4460	5060	5714	6569						
负债和股东权益	7933	9838	11180	12135	13471						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
经营活动现金流	-191	-808	475	674	800						
净利润	284	280	523	676	879	主要财务比率					
折旧摊销	64	121	130	163	193	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
财务费用	79	85	97	95	102	成长能力					
投资损失	-51	-21	-24	-21	-23	营业收入(%)	49.2	46.3	40.1	19.1	15.5
营运资金变动	-593	-1430	-269	-202	-291	营业利润(%)	25.0	-21.0	102.9	30.9	30.4
其他经营现金流	26	158	19	-38	-59	归属于母公司净利润(%)	8.1	0.2	85.1	29.3	30.0
投资活动现金流	-716	-633	-506	-677	-622	获利能力					
筹资活动现金流	906	915	110	-117	-197	毛利率(%)	36.2	35.4	35.4	34.8	35.0
每股指标(元)						净利率(%)	13.5	9.3	12.2	13.3	15.0
每股收益(最新摊薄)	0.73	0.73	1.35	1.75	2.27	ROE(%)	6.6	6.0	10.1	11.6	13.1
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.49	-2.09	1.23	1.74	2.07	ROIC(%)	5.4	5.4	7.6	8.8	10.2
每股净资产(最新摊薄)	10.51	11.53	12.78	14.49	16.72	偿债能力					
						资产负债率(%)	45.9	52.1	52.5	50.9	49.4
						流动比率	1.7	1.5	1.4	1.4	1.4
						速动比率	1.0	0.8	0.7	0.7	0.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
						应收账款周转率	1.9	1.8	2.0	2.2	2.4
						应付账款周转率	2.9	2.7	2.6	2.3	2.2
						估值比率					
						P/E	37.0	36.9	19.9	15.4	11.9
						P/B	2.6	2.3	2.1	1.9	1.6
						EV/EBITDA	22.1	23.2	15.2	12.1	9.7

资料来源：聚源、华金证券研究所

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

孙远峰、王海维声明，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。

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

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： www.huajinsec.cn