

拓荆科技(688072.SH)

营收利润大幅增长，在手订单规模充裕

推荐 (维持)

股价:171.8元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.pitech.cn
大股东/持股	国家集成电路产业投资基金股份有限公司/19.86%
实际控制人	
总股本(百万股)	188
流通A股(百万股)	103
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	323
流通A股市值(亿元)	176
每股净资产(元)	21.67
资产负债率(%)	53.7

行情走势图



证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

陈福栋	一般证券从业资格编号 S1060122100007 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
-----	---



事项:

公司发布2023年年度业绩预增公告，预计2023年实现营业收入26.0亿元-28.0亿元，同比增长52.44%-64.17%，预计实现归母净利润6.0亿元-7.2亿元，同比增长62.84%-95.40%（调整后）。

平安观点:

- 公司2023年业绩优异，收入利润同比均大幅增长。经公司财务部门初步核算，预计公司2023年度实现营业收入26.0亿元-28.0亿元（中值为27.0亿元），与22年同期相比增加8.94亿元-10.94亿元（中值为9.94亿元），同比增长52.44%-64.17%（中值约为58.31%）；预计实现归属于母公司所有者的净利润为6.0亿元-7.2亿元（中值为6.6亿元），与22年同期（调整后为3.68亿元）相比增加2.32亿元-3.52亿元（中值为2.92亿元），同比增长62.84%-95.40%（中值为79.12%）；预计实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后净利润为2.8亿元-3.3亿元（中值为3.05亿元），与22年同期（调整后为1.78亿元）相比增加1.02亿元-1.52亿元（中值为1.27亿元），同比增长57.25%-85.33%（中值为71.29%）。公司业绩大幅提升，主要原因为公司产业化应用领域及量产规模不断扩大，营收体量快速增长，同时规效应逐步显现，归属于母公司所有者的净利润和归属于母公司所有者扣除非经常性损益后净利润同比均大幅度增长。
- 2023年度，公司持续高强度研发投入，不断突破核心技术，在推进产业化和迭代升级各产品系列的过程中取得了重要成果，2023年末在手订单超过64亿元。公司在新工艺应用及新产品开发方面取得显著成效，PECVD设备、ALD设备、SACVD设备持续拓展工艺，量产规模不断扩大；HDPCVD设备、混合键合设备表现出色，顺利通过客户端产业化验证，实现了产业化应用。公司在新客户拓展方面卓有成效，客户群体覆盖度进一步扩大，销售订单持续增长，2023年年末在手销售订单金额超过64亿元（不含Demo订单），为后续业绩的增长提供保障。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	758	1,706	2,695	4,230	5,381
YOY(%)	74.0	125.0	58.0	57.0	27.2
净利润(百万元)	68	369	646	1,041	1,383
YOY(%)	696.1	438.1	75.4	61.0	32.8
毛利率(%)	44.0	49.3	49.9	50.4	50.9
净利率(%)	9.0	21.6	24.0	24.6	25.7
ROE(%)	5.7	9.9	14.7	19.2	20.5
EPS(摊薄/元)	0.36	1.96	3.44	5.53	7.35
P/E(倍)	472.1	87.7	50.0	31.1	23.4
P/B(倍)	27.1	8.7	7.3	6.0	4.8

- **投资建议：**公司是国内薄膜沉积设备龙头企业，拥有PECVD、SACVD、ALD、HDPCVD、键合设备等产品，在国内半导体薄膜沉积设备赛道中稀缺性强，卡位优势明显，且国内晶圆厂扩建带动上游设备市场持续繁荣，叠加国产化替代驱动，公司业绩有望维持长期向好趋势。根据公司2023年度业绩预告及对行业的判断，我们调整了公司的盈利预测，预计公司2023-2025年EPS分别为3.44元（前值为2.66元）、5.53元（前值为4.16元）、7.35元（前值为5.86元），对应2024年1月23日收盘价的PE分别为50.0X、31.1X、23.4X，公司卡位优势明显，外部市场环境友好，成长潜力巨大，我们看好公司未来的发展，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1、技术创新及新产品开发风险。半导体技术日新月异，新的市场需求层出不穷，若公司产品迭代速度无法满足技术进步带来的设备新需求，可能对公司的业绩成长性带来不利影响。2、下游需求不及预期的风险。公司产品主要应用于半导体产业，若国内晶圆厂的扩产节奏放缓，将直接影响公司业绩。3、市场竞争风险。国内半导体设备厂商存在互相进入彼此业务领域并开发同类产品的可能，公司可能面临国际巨头及潜在国内新进入者的双重竞争，如果公司无法有效应对市场竞争环境，可能对公司业绩产生不利影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6820	7997	10660	13194
现金	3827	4103	4620	5586
应收票据及应收账款	292	442	693	882
其他应收款	6	11	18	23
预付账款	96	121	189	241
存货	2297	3010	4678	5888
其他流动资产	303	311	462	575
非流动资产	493	424	355	287
长期投资	0	0	0	0
固定资产	385	326	267	207
无形资产	44	37	29	22
其他非流动资产	64	62	59	57
资产总计	7313	8422	11015	13480
流动负债	2947	3428	5083	6276
短期借款	400	300	200	100
应付票据及应付账款	871	1220	1896	2386
其他流动负债	1675	1908	2986	3789
非流动负债	659	591	526	464
长期借款	271	204	139	77
其他非流动负债	388	388	388	388
负债合计	3605	4019	5609	6740
少数股东权益	-4	-7	-13	-21
股本	126	188	188	188
资本公积	3122	3131	3131	3131
留存收益	464	1091	2101	3442
归属母公司股东权益	3712	4410	5420	6761
负债和股东权益	7313	8422	11015	13480

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	247	400	712	1159
净利润	364	643	1035	1375
折旧摊销	28	69	69	68
财务费用	-18	13	4	-6
投资损失	-14	-5	-5	-5
营运资金变动	-163	-320	-391	-274
其他经营现金流	49	0	0	0
投资活动现金流	-151	4	4	4
资本支出	31	30	20	20
长期投资	-50	0	0	0
其他投资现金流	-133	-26	-16	-16
筹资活动现金流	2790	-129	-200	-197
短期借款	400	-100	-100	-100
长期借款	270	-67	-65	-62
其他筹资现金流	2120	39	-35	-35
现金净增加额	2889	276	517	966

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1706	2695	4230	5381
营业成本	865	1351	2100	2643
税金及附加	17	21	34	43
营业费用	192	189	296	377
管理费用	81	121	169	215
研发费用	379	458	677	807
财务费用	-18	13	4	-6
资产减值损失	-23	-31	-48	-61
信用减值损失	-3	3	4	6
其他收益	163	120	120	120
公允价值变动收益	16	0	0	0
投资净收益	14	5	5	5
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	357	637	1031	1371
营业外收入	8	7	7	7
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	364	644	1037	1378
所得税	0	1	2	3
净利润	364	643	1035	1375
少数股东损益	-4	-4	-6	-8
归属母公司净利润	369	646	1041	1383
EBITDA	374	726	1110	1440
EPS (元)	1.96	3.44	5.53	7.35

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	125.0	58.0	57.0	27.2
营业利润(%)	533.4	78.8	61.7	33.0
归属于母公司净利润(%)	438.1	75.4	61.0	32.8
获利能力				
毛利率(%)	49.3	49.9	50.4	50.9
净利率(%)	21.6	24.0	24.6	25.7
ROE(%)	9.9	14.7	19.2	20.5
ROIC(%)	105.5	98.9	102.5	91.9
偿债能力				
资产负债率(%)	49.3	47.7	50.9	50.0
净负债比率(%)	-85.1	-81.8	-79.2	-80.2
流动比率	2.3	2.3	2.1	2.1
速动比率	1.4	1.3	1.1	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	6.3	6.3	6.3	6.3
应付账款周转率	1.5	1.8	1.8	1.8
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.96	3.44	5.53	7.35
每股经营现金流(最新摊薄)	1.31	2.13	3.78	6.16
每股净资产(最新摊薄)	19.72	23.43	28.80	35.93
估值比率				
P/E	87.7	50.0	31.1	23.4
P/B	8.7	7.3	6.0	4.8
EV/EBITDA	65	40	26	19

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层