

# 至纯科技 (603690.SH)

## 公司快报

机械 | 其他专用机械III

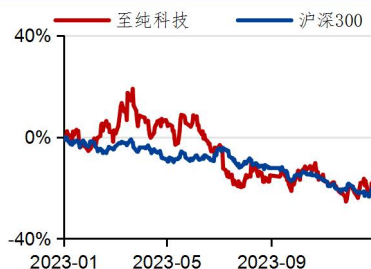
 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-01-29) **25.00元**

### 交易数据

|           |             |
|-----------|-------------|
| 总市值(百万元)  | 9,667.94    |
| 流通市值(百万元) | 9,632.36    |
| 总股本(百万股)  | 386.72      |
| 流通股本(百万股) | 385.29      |
| 12个月价格区间  | 44.44/24.40 |

### 一年股价表现



资料来源: 聚源

|      |      |       |        |
|------|------|-------|--------|
| 升幅%  | 1M   | 3M    | 12M    |
| 相对收益 | 3.36 | 1.27  | -0.59  |
| 绝对收益 | 0.12 | -5.98 | -21.57 |

 分析师 **孙远峰**

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

 分析师 **王海维**

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

### 相关报告

至纯科技: 制程设备持续深入, 加速布局电子材料及核心零部件-华金证券+电子+至纯科技+公司快报 2023.9.4

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

## 2023年新增订单超130亿元, 业绩成长未来可期

### 投资要点

2024年1月24日, 公司发布《2023年年度业绩预增的公告》。

◆ **2023H2 新增订单总额超百亿元, 全年归母净利润同比预计增长50%以上。**2024年1月11日, 至纯科技发布《关于2023年度新增订单情况的公告》披露, 2023年度, 公司所处行业稳定发展, 业务保持稳步增长, 公司为客户全生命周期提供产品与服务的战略布局已经逐渐成型并取得了显著经营成果。2023年度公司新增订单总额为132.93亿元, 其中包含电子材料及专项服务5年-15年期长期订单金额86.61亿元。截至2023年6月30日, 公司新增订单总额为32.66亿元, 同比增长38.28%; 新增订单中73.65%为半导体行业, 其余为泛半导体和生物医药行业; 截至2023年6月30日, 在手订单53.23亿元。依据公司《2023年年度业绩预增的公告》披露, 预计2023年度实现归母净利润在4.24亿元-4.80亿元之间, 与上年同期相比, 将增加1.42亿元-1.98亿元之间, 同比增长50.12%-69.95%。预计2023年度实现扣非归母净利润在1.9亿元-2.45亿元之间, 同比下降14.17%-33.44%。2023年, 公司主营业务发展稳定, 本次业绩变动主要原因为非经常性损益的影响。公司本期非经常性损益变动主要为转让参股公司贵州威顿晶磷电子材料股份有限公司部分股权产生投资收益约1.25亿元及其他公允价值变动等项目的影响。

◆ **募资用于单片湿法工艺模组/核心零部件研发, 北方产业基地/启东基地二期项目。**公司本次向特定对象发行募集资金不超过(含)人民币17.93亿元, 募集资金扣除发行费用后将用于: 单片湿法工艺模组、核心零部件研发及产业化项目; 至纯湿法清洗设备及高纯工艺设备北方产业基地项目; 启东半导体装备产业化基地二期项目; 补充流动资金或偿还债务。**(1) 单片湿法工艺模组/核心零部件研发, 北方产业基地/启东基地二期项目:**该项目基于公司现有28nm半导体湿法设备的研发及生产的技术积累, 将针对14nm及以下工艺节点的高阶单片湿法工艺模块、单片式腔体及耐腐蚀性、高精密度的核心零部件进行研发及产业化。有助于满足14nm及以下高阶工艺节点的需求, 提升在高深宽比条件下的湿法工艺模块研发能力, 实现整机产品在14nm及以下的逻辑芯片及高密度存储芯片的制造应用。有利于提高公司半导体核心零部件研发水平, 为将来自主生产奠定研发基础; 有利于进一步加快国产替代的进程, 巩固公司在国内的半导体湿法设备及关键零部件行业领先地位。**(2) 至纯湿法清洗设备及高纯工艺设备北方产业基地项目:**该项目将基于公司现有成熟的半导体湿法设备以及系统集成及支持设备的工艺技术积累, 同时基于北京经济技术开发区(亦庄)的半导体产业集聚和技术先进优势, 在北京亦庄设立湿法设备、系统集成及支持设备及核心零部件的北方生产研发基地。项目达产后, 公司预计将实现年产系统集成及支持设备30套、半导体湿法设备15台、半导体零部件2,610套的生产能力。**(3) 启东半导体装备产业化基地二期项目:**该项目主要用于研发并量产炉管与涂胶显影等集成电路设备、光伏制绒清洗设备等泛半导体工艺设备, 以及设备配套核心零部件等产品。项目建成并达成后, 将形成年产炉管、涂胶显影等集成电路设备50套, 光伏工艺设备120套, 面板制程设备10套, 系统集成及工艺设备逾3,000套, 配套零部件逾30,000套的生产规模。



- ◆ **投资建议：**2023年，全球半导体市场陷入低迷，终端市场需求疲软，下游需求低于预期。我们调整对公司原有业绩预测，2023年至2025年营业收入由原来42.71/50.88/58.74亿元调整为35.55/42.34/49.73亿元，增速分别为16.6%/19.1%/17.5%；归母净利润由原来5.23/6.76/8.79亿元调整为4.35/5.11/6.50亿元，增速分别为54.0%/17.4%/27.3%；对应PE分别为22.2/18.9/14.9倍。考虑到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，至微也已取得部分工艺订单。维持买入-A建议。
- ◆ **风险提示：**下游终端需求不及预期；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 | 3,555 | 4,234 | 4,973 |
| YoY(%)     | 49.2  | 46.3  | 16.6  | 19.1  | 17.5  |
| 归母净利润(百万元) | 282   | 282   | 435   | 511   | 650   |
| YoY(%)     | 8.1   | 0.2   | 54.0  | 17.4  | 27.3  |
| 毛利率(%)     | 36.2  | 35.4  | 35.4  | 34.8  | 35.0  |
| EPS(摊薄/元)  | 0.73  | 0.73  | 1.12  | 1.32  | 1.68  |
| ROE(%)     | 6.6   | 6.0   | 8.5   | 9.2   | 10.5  |
| P/E(倍)     | 34.3  | 34.2  | 22.2  | 18.9  | 14.9  |
| P/B(倍)     | 2.4   | 2.2   | 2.0   | 1.8   | 1.6   |
| 净利率(%)     | 13.5  | 9.3   | 12.2  | 12.1  | 13.1  |

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 |
| <b>流动资产</b>    | 4766  | 5971  | 6479  | 7166  | 7299  | <b>营业收入</b>     | 2084  | 3050  | 3555  | 4234  | 4973  |
| 现金             | 1519  | 1035  | 2337  | 1073  | 1851  | 营业成本            | 1330  | 1971  | 2296  | 2760  | 3232  |
| 应收票据及应收账款      | 1219  | 2117  | 1528  | 2321  | 1823  | 营业税金及附加         | 10    | 20    | 23    | 26    | 31    |
| 预付账款           | 483   | 629   | 484   | 917   | 723   | 营业费用            | 74    | 83    | 88    | 120   | 157   |
| 存货             | 1183  | 1705  | 1749  | 2422  | 2437  | 管理费用            | 199   | 310   | 407   | 448   | 505   |
| 其他流动资产         | 362   | 485   | 380   | 432   | 466   | 研发费用            | 144   | 193   | 187   | 270   | 311   |
| <b>非流动资产</b>   | 3167  | 3867  | 3838  | 4351  | 4856  | 财务费用            | 79    | 85    | 77    | 72    | 85    |
| 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  | 1749  | 2001  | 2278  | 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  | 1262  | 1380  | 1477  | <b>营业利润</b>     | 371   | 293   | 495   | 588   | 751   |
| <b>资产总计</b>    | 7933  | 9838  | 10318 | 11517 | 12155 | 营业外收入           | 4     | 0     | 2     | 2     | 2     |
| <b>流动负债</b>    | 2761  | 3935  | 4251  | 4998  | 5094  | 营业外支出           | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 短期借款           | 1283  | 1985  | 2360  | 2360  | 2360  | <b>利润总额</b>     | 375   | 293   | 496   | 589   | 752   |
| 应付票据及应付账款      | 538   | 900   | 893   | 1507  | 1431  | 所得税             | 90    | 13    | 61    | 78    | 102   |
| 其他流动负债         | 940   | 1051  | 998   | 1131  | 1303  | <b>税后利润</b>     | 284   | 280   | 435   | 511   | 650   |
| <b>非流动负债</b>   | 881   | 1194  | 899   | 877   | 807   | 少数股东损益          | 2     | -2    | 0     | 0     | 0     |
| 长期借款           | 649   | 772   | 661   | 615   | 530   | <b>归属母公司净利润</b> | 282   | 282   | 435   | 511   | 650   |
| 其他非流动负债        | 232   | 421   | 238   | 261   | 277   | EBITDA          | 514   | 554   | 722   | 846   | 1040  |
| <b>负债合计</b>    | 3643  | 5129  | 5150  | 5875  | 5901  |                 |       |       |       |       |       |
| 少数股东权益         | 224   | 249   | 249   | 250   | 250   | <b>主要财务比率</b>   |       |       |       |       |       |
| 股本             | 319   | 321   | 387   | 387   | 387   | 会计年度            | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 资本公积           | 3014  | 3101  | 3101  | 3101  | 3101  | <b>成长能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 留存收益           | 747   | 1030  | 1406  | 1855  | 2440  | 营业收入(%)         | 49.2  | 46.3  | 16.6  | 19.1  | 17.5  |
| 归属母公司股东权益      | 4066  | 4460  | 4918  | 5392  | 6004  | 营业利润(%)         | 25.0  | -21.0 | 68.7  | 18.8  | 27.7  |
| <b>负债和股东权益</b> | 7933  | 9838  | 10318 | 11517 | 12155 | 归属于母公司净利润(%)    | 8.1   | 0.2   | 54.0  | 17.4  | 27.3  |
|                |       |       |       |       |       | <b>获利能力</b>     |       |       |       |       |       |
|                |       |       |       |       |       | 毛利率(%)          | 36.2  | 35.4  | 35.4  | 34.8  | 35.0  |
|                |       |       |       |       |       | 净利率(%)          | 13.5  | 9.3   | 12.2  | 12.1  | 13.1  |
|                |       |       |       |       |       | ROE(%)          | 6.6   | 6.0   | 8.5   | 9.2   | 10.5  |
|                |       |       |       |       |       | ROIC(%)         | 5.3   | 5.3   | 6.4   | 7.0   | 8.1   |
|                |       |       |       |       |       | <b>偿债能力</b>     |       |       |       |       |       |
|                |       |       |       |       |       | 资产负债率(%)        | 45.9  | 52.1  | 49.9  | 51.0  | 48.5  |
|                |       |       |       |       |       | 流动比率            | 1.7   | 1.5   | 1.5   | 1.4   | 1.4   |
|                |       |       |       |       |       | 速动比率            | 1.0   | 0.8   | 0.9   | 0.7   | 0.8   |
|                |       |       |       |       |       | <b>营运能力</b>     |       |       |       |       |       |
|                |       |       |       |       |       | 总资产周转率          | 0.3   | 0.3   | 0.4   | 0.4   | 0.4   |
|                |       |       |       |       |       | 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   |
|                |       |       |       |       |       | <b>估值比率</b>     |       |       |       |       |       |
|                |       |       |       |       |       | P/E             | 34.3  | 34.2  | 22.2  | 18.9  | 14.9  |
|                |       |       |       |       |       | P/B             | 2.4   | 2.2   | 2.0   | 1.8   | 1.6   |
|                |       |       |       |       |       | EV/EBITDA       | 20.9  | 22.2  | 15.2  | 14.5  | 11.0  |

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](http://www.huajinsec.cn)