

## 至纯科技 (603690.SH) 公司回购方案彰显信心, 产能提升助力主营发展后劲

2024年09月17日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

罗通 (分析师)

刘天文 (分析师)

luotong@kysec.cn

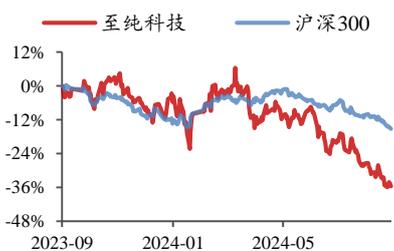
liutianwen@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790523110001

日期	2024/9/13
当前股价(元)	17.59
一年最高最低(元)	29.37/17.12
总市值(亿元)	67.94
流通市值(亿元)	67.82
总股本(亿股)	3.86
流通股本(亿股)	3.86
近3个月换手率(%)	76.76

### 股价走势图



数据来源: 聚源

### 相关研究报告

《2023Q4 归母净利润同环比高增, 全年新增订单强劲——公司信息更新报告》-2024.1.28

《2023Q3 业绩环比提升, 在手订单充沛看好后续成长——公司信息更新报告》-2023.11.17

#### ● 事件: 公司发布回购股份方案, 彰显公司长期发展信心

公司发布以集中竞价交易方式回购股份方案公告, 2024年9月11日至2025年9月10日, 公司拟以自有资金及其他合法资金回购公司股份实施股权激励, 回购资金总额不低于0.3亿元, 不超过0.6亿元, 回购股份价格不超过29.46元/股。此外, 公司控股股东、实际控制人蒋渊女士于2024年9月10日通过集中竞价交易方式, 使用自有资金增持公司股份50.01万股, 占公司总股本0.13%。考虑全球半导体市场复苏斜率较弱, 我们下调公司2024-2025年盈利预测, 新增2026年盈利预测, 预计2024/2025/2026年归母净利润为3.63/5.68/6.90亿元(前值为5.56/7.43亿元), 预计2024/2025/2026年EPS为0.94/1.47/1.79元(前值为1.44/1.92), 当前股价对应PE为18.7/12.0/9.8倍。公司作为国产湿法设备领军企业, 在半导体国产替代趋势下, 市占率有望加速提升, 维持“买入”评级。

#### ● 业务稳定发展促使营收向好, 财务及折旧费用造成部分业务短期亏损

2024H1公司实现营收15.28亿元, YoY+3.23%; 归母净利润0.74亿元, YoY-32.19%; 扣非净利润0.68亿元, YoY-17.9%。2024H1公司业绩同比下降, 主要系财务成本、折旧费用和仍在爬坡中的业务短期亏损影响所致。分产品业务看, **制程设备**: 2024H1制程设备新签订单达6.26亿元, 高温硫酸、FIN ETCH、单片磷酸等机台交付和验证进度都在国内领先。**电子材料和零部件**: 公司第二座12英寸晶圆厂的大宗气体供应工厂于2024H1开始为客户提供供气服务。

#### ● 半导体订单保持充沛, 产能提升助力主营发展后劲

2024H1公司新增订单总额为26.86亿元, 其中81.60%的订单来自于存量客户, 半导体行业新增业务订单额占比达84.74%, 有助于公司在半导体产业不同周期阶段都有较平稳的营收和发展。此外, 公司生产场地从0.9万平方米扩展至37万平方米, 另有7万平方米建设中, 截至2024H1公司固定资产及在建工程超过26亿元, 产品线布局和产能建设都已能够支持年度百亿订单交付。

● **风险提示**: 行业景气度复苏不及预期、扩产进度不及预期、技术研发不及预期。

#### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,050	3,151	3,421	3,993	4,758
YOY(%)	46.3	3.3	8.6	16.7	19.1
归母净利润(百万元)	282	377	363	568	690
YOY(%)	0.2	33.6	-3.7	56.3	21.4
毛利率(%)	35.4	33.8	34.8	36.4	37.1
净利率(%)	9.2	10.4	10.1	13.3	13.3
ROE(%)	6.0	6.5	6.5	9.1	9.9
EPS(摊薄/元)	0.73	0.98	0.94	1.47	1.79
P/E(倍)	24.1	18.0	18.7	12.0	9.8
P/B(倍)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	5971	7268	6486	9310	8849	<b>营业收入</b>	3050	3151	3421	3993	4758
现金	1035	887	1500	1124	1339	营业成本	1971	2086	2230	2541	2994
应收票据及应收账款	2117	2425	1592	3277	2756	营业税金及附加	20	23	22	25	32
其他应收款	114	105	133	145	186	营业费用	83	103	103	100	109
预付账款	629	642	738	873	1046	管理费用	310	338	342	359	419
存货	1705	2650	2006	3299	2954	研发费用	193	224	239	272	319
其他流动资产	371	558	517	592	568	财务费用	85	185	187	246	308
<b>非流动资产</b>	3867	4652	4846	5230	5712	资产减值损失	-8	-32	0	0	0
长期投资	274	277	286	314	347	其他收益	29	73	61	54	63
固定资产	1588	1679	1845	2137	2511	公允价值变动收益	-28	108	45	80	85
无形资产	435	494	569	634	705	投资净收益	21	160	5	25	30
其他非流动资产	1570	2202	2147	2145	2150	资产处置收益	2	8	3	5	5
<b>资产总计</b>	9838	11919	11332	14541	14561	<b>营业利润</b>	293	412	413	615	760
<b>流动负债</b>	3935	4822	4188	7096	6737	营业外收入	0	0	2	1	1
短期借款	1985	2227	2227	4306	4167	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	900	1104	623	1424	1080	<b>利润总额</b>	293	411	413	615	760
其他流动负债	1051	1490	1338	1366	1490	所得税	13	83	67	84	127
<b>非流动负债</b>	1194	2031	1806	1617	1420	<b>净利润</b>	280	328	346	531	633
长期借款	772	1439	1214	1025	828	少数股东损益	-2	-49	-17	-37	-57
其他非流动负债	421	592	592	592	592	<b>归属母公司净利润</b>	282	377	363	568	690
<b>负债合计</b>	5129	6853	5994	8713	8157	EBITDA	554	783	696	974	1205
少数股东权益	249	176	159	122	65	EPS(元)	0.73	0.98	0.94	1.47	1.79
股本	321	387	387	387	387						
资本公积	3101	3076	3076	3076	3076						
留存收益	1030	1414	1720	2169	2703						
<b>归属母公司股东权益</b>	4460	4890	5179	5705	6339						
<b>负债和股东权益</b>	9838	11919	11332	14541	14561						

现金流量表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	-808	-811	1585	-1579	1428
净利润	280	328	346	531	633
折旧摊销	121	168	130	153	184
财务费用	85	185	187	246	308
投资损失	-21	-160	-5	-25	-30
营运资金变动	-1430	-1318	975	-2400	423
其他经营现金流	158	-15	-48	-85	-90
<b>投资活动现金流</b>	-633	-478	-270	-428	-546
资本支出	630	649	315	509	633
长期投资	-8	204	-8	-28	-33
其他投资现金流	5	-33	53	110	120
<b>筹资活动现金流</b>	915	1085	-702	-448	-528
短期借款	702	243	0	2079	-138
长期借款	124	667	-225	-189	-198
普通股增加	3	66	0	0	0
资本公积增加	88	-26	0	0	0
其他筹资现金流	-1	136	-477	-2338	-192
<b>现金净增加额</b>	-527	-205	613	-2455	353

主要财务比率					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	46.3	3.3	8.6	16.7	19.1
营业利润(%)	-21.0	40.6	0.1	49.1	23.5
归属于母公司净利润(%)	0.2	33.6	-3.7	56.3	21.4
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	35.4	33.8	34.8	36.4	37.1
净利率(%)	9.2	10.4	10.1	13.3	13.3
ROE(%)	6.0	6.5	6.5	9.1	9.9
ROIC(%)	6.9	6.3	6.7	7.2	8.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	52.1	57.5	52.9	59.9	56.0
净负债比率(%)	49.6	74.6	51.1	86.2	70.3
流动比率	1.5	1.5	1.5	1.3	1.3
速动比率	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	1.8	1.4	1.7	1.6	1.6
应付账款周转率	2.8	2.1	2.6	2.5	2.4
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.73	0.98	0.94	1.47	1.79
每股经营现金流(最新摊薄)	-2.09	-2.10	4.10	-4.09	3.70
每股净资产(最新摊薄)	11.55	12.66	13.41	14.77	16.41
<b>估值比率</b>					
P/E	24.1	18.0	18.7	12.0	9.8
P/B	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	16.9	13.7	13.9	12.3	9.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn