

# 先锋精科 (688605.SH)

## 新股覆盖研究

- ◆ 下周三（11月27日）有一家科创板上市公司“先锋精科”询价。
- ◆ **先锋精科 (688605)**：公司是国内半导体刻蚀和薄膜沉积设备细分领域关键零部件的制造厂商。公司2021-2023年分别实现营业收入4.24亿元/4.70亿元/5.58亿元，YOY依次为110.20%/10.87%/18.73%；实现归母净利润1.05亿元/1.05亿元/0.80亿元，YOY依次为373.57%/-0.38%/-23.39%。最新报告期，公司2024年1-9月实现营业收入8.69亿元、同比增长133.12%，实现归母净利润1.75亿元、同比增长249.03%。根据公司管理层初步预测，公司2024年营业收入同比增长79.30%至97.23%，归母净利润同比增长167.83%至180.29%。

- ① **投资亮点**：1、公司是国内半导体刻蚀与薄膜沉积设备领域关键工艺部件的重要供应商；尤其在刻蚀设备领域，是国内少数已量产供应7nm及以下国产刻蚀设备关键工艺部件的厂商之一。公司产品主要分为关键工艺部件、工艺部件和结构部件三大类；其中，关键工艺部件为收入主体、报告期间占公司总营收40%以上，具体包括内衬、加热器、匀气盘及腔体等，一般在密闭真空腔室内的复杂工作环境中与晶圆接触或参与晶圆反应，其质量将直接影响晶圆工艺良率，因此是半导体设备金属精密零部件中技术要求最高、工艺制程最复杂、技术难度最大的一类零部件。截至招股意向书签署日，公司已成为国内少数已量产供应7nm及以下国产刻蚀设备关键零部件的制造厂商、且产品性能比肩国际厂商，与中微公司、北方华创、华海清科、拓荆科技、中芯国际、屹唐股份等国内头部半导体设备厂商形成长期稳定的战略合作关系；根据招股书披露，2023年公司已量产应用在刻蚀设备的关键工艺部件在中国境内同类产品中占15%以上、应用在国内薄膜沉积设备的关键工艺部件占6%以上。2、依托半导体领域的技术积累，公司积极开拓光伏、医疗等领域设备的精密零部件业务，并已实现批量生产和销售。据公司问询函回复披露，公司在光伏和医疗设备领域的产品主要为精密金属零部件，与其半导体领域金属零部件制造工序基本相同，且目前大部分核心技术为平台化技术，可延展至光伏和医疗设备精密零部件的制造中。具体来看，1) 光伏领域，公司主要生产应用于光伏PECVD设备的腔体，目前已与迈为股份、捷造科技、微导纳米、理想万里晖等头部客户建立了合作关系；从需求端来看，用于HJT电池生产的多腔体PECVD设备可显著提高产能，预期HJT量产后、腔体需求有望持续抬升。2023年，公司光伏设备零部件收入已达0.56亿元。2) 医疗领域，公司主要生产应用于放疗设备的零部件；目前国内放疗设备市场相对分散、且国产化率水平较低，国产替代空间较大；截至问询函回复日，公司已与行业头部客户签署3年长期合作协议（2023年签署）、总金额超过4,500万元，并正拓展国内其他头部医疗设备客户、相关产品正在验证中。
- ② **同行业上市公司对比**：根据主营业务的相似性，选取富创精密、珂玛科技作为先锋精科的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023年度可比公司的平均收入为12.73亿元，平均销售毛利率为32.49%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均未及同业平均。

- ◆ **风险提示**：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	151.78
流通股本 (百万股)	
12个月价格区间	/

### 分析师

李蕙  
 SAC执业证书编号：S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.cn

### 报告联系人

戴争争  
 daizhengzheng@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（博苑股份）-2024年第84期-总第511期  
2024.11.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（胜业电气）-2024年第83期-总第510期  
2024.11.17
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（佳驰科技）-2024年第82期-总第509期  
2024.11.16
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（英思特）-2024年第81期-总第508期  
2024.11.14
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（联芸科技）-2024年第80期-总第507期  
2024.11.10



容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

### 公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	423.6	469.7	557.7
同比增长(%)	110.20	10.87	18.73
营业利润(百万元)	124.0	119.9	90.1
同比增长(%)	-473.96	-3.28	-24.88
归母净利润(百万元)	105.2	104.8	80.3
同比增长(%)	373.57	-0.38	-23.39
每股收益(元)		0.70	0.53

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、先锋精科 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	6
(四) 募投项目投入 .....	7
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	7
(六) 风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化 .....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化 .....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 .....	5
图 4: 公司 ROE 变化 .....	5
图 5: 2013-2023 年中国半导体设备市场规模 (亿美元) .....	5
图 6: 2021-2023 年国内各类半导体设备的市场规模及对应占比 (亿美元, %) .....	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	7
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	8

## 一、先锋精科

公司是国内半导体刻蚀和薄膜沉积设备细分领域关键零部件的制造厂商，并重点聚焦于刻蚀设备和薄膜沉积设备等半导体核心设备；在刻蚀领域，公司主要提供以反应腔室、内衬为主的系列核心配套件；在薄膜沉积领域，公司主要提供加热器、匀气盘等核心零部件及配套产品。

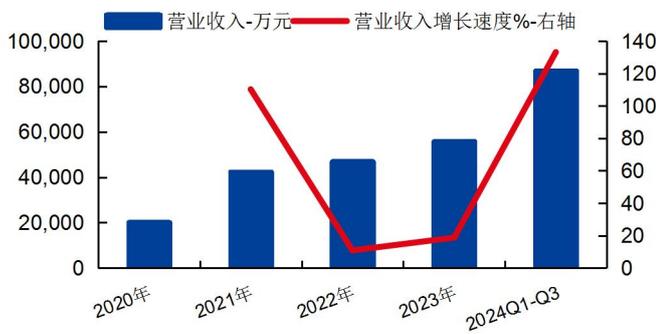
通过长久的技术积累和工艺精进，公司已成为中微公司、北方华创、华海清科、拓荆科技、屹唐股份等国内头部半导体设备厂商的长期战略合作伙伴，并多次获得客户核心供应商、杰出供应商称号，在半导体设备核心零部件国产化浪潮中位于同行前列。

### （一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 4.24 亿元/4.70 亿元/5.58 亿元，YOY 依次为 110.20%/10.87%/18.73%；实现归母净利润 1.05 亿元/1.05 亿元/0.80 亿元，YOY 依次为 373.57%/-0.38%/-23.39%。最新报告期，公司 2024 年 1-9 月实现营业收入 8.69 亿元、同比增长 133.12%，实现归母净利润 1.75 亿元、同比增长 249.03%。

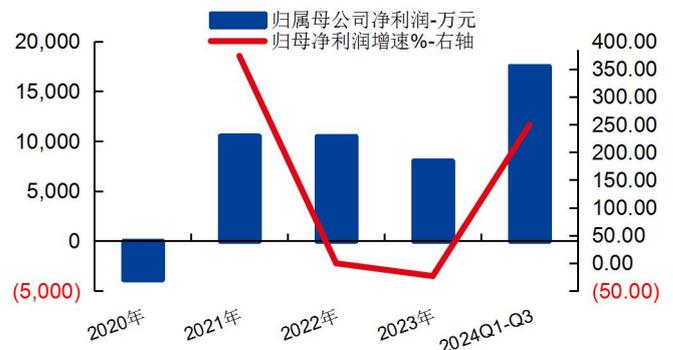
2023 年，公司主营收入按业务类型可分为三大板块，分别为精密零部件（5.31 亿元，96.62%）、模组（0.12 亿元、2.17%）、以及表面处理（0.06 亿元、1.20%）。2021 至 2024Q1 期间，公司以精密零部件业务为核心，其收入在主营业务收入中占 95%以上；而在精密零部件业务中，又以关键工艺部件为主体，来自关键工艺部件的销售收入占主营业务收入的 40%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



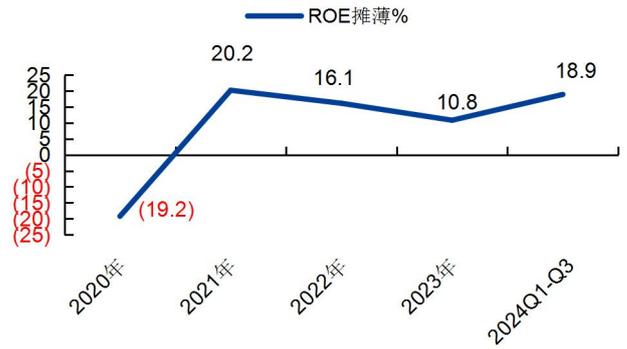
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

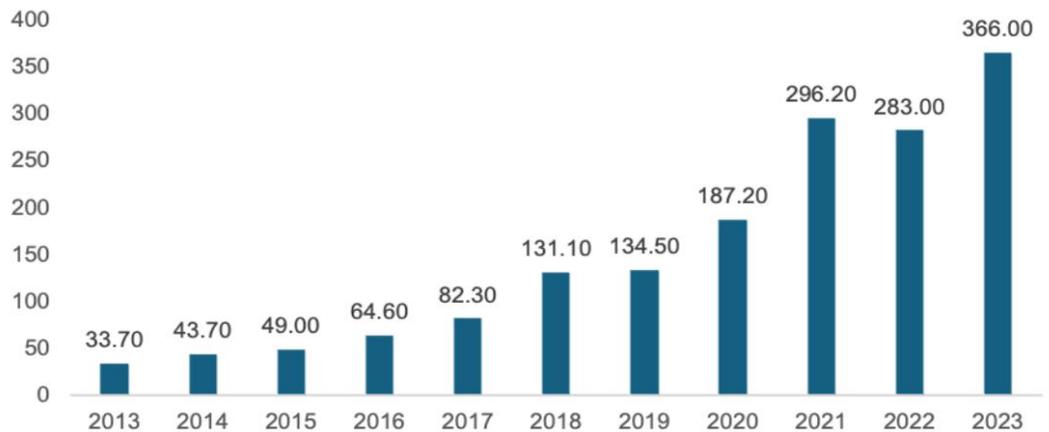
## （二）行业情况

公司专注于半导体刻蚀及薄膜沉积设备的关键零部件领域；根据公司产品类型，归属于半导体设备行业。

### 1、半导体设备行业

国内半导体设备行业在下游快速发展的推动下保持快速增长的趋势。根据 SEMI 数据，2022 年中国大陆半导体设备的销售额达 283 亿美元，占全球半导体设备市场 26.30% 的份额。目前我国已经成为全球半导体设备第一大市场，市场规模及发展前景广阔。

图 5：2013-2023 年中国半导体设备市场规模（亿美元）



资料来源：SEMI、前瞻产业研究院、华金证券研究所

假设将半导体设备具体拆分来看，2023 年刻蚀设备的市场规模约为 76 亿美元、占半导体设备总体市场规模的 20.77%，而薄膜沉积设备的市场规模约为 80 亿美元、占总体市场规模的 21.86%；其他设备的市场规模及占比如下：

图 6：2021-2023 年国内各类半导体设备的市场规模及对应占比（亿美元，%）

单位：亿美元，%

主要设备名称	2023 年度		2022 年度		2021 年度		发行人是否涉及
	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	
光刻设备	77	21.04	60	21.20	67	22.64	否
刻蚀设备	76	20.77	59	20.85	58	19.59	是
薄膜沉积设备	80	21.86	61	21.55	50	16.89	是
化学机械抛光设备	11	3.01	8	2.83	8	2.70	是
去胶及热处理设备	15	4.10	7	2.47	8	2.70	是
清洗设备	18	4.92	14	4.95	14	4.73	是
其他前道制造设备、后道设备	89	24.32	74	26.15	91	30.74	否
合计	366	100.00	283	100.00	296	100.00	-

资料来源：SEMI、公司招股书、华金证券研究所

根据公开资料，半导体设备机械类零部件进一步细分主要包括金属件、石英件、陶瓷件等，其中，金属件占比最高，但目前暂无关于金属件占比的进一步细分的权威市场规模公开资料。从谨慎性考虑，以金属件占比 50% 测算，2023 年度，中国半导体设备机械金属类零部件的市场规模为 160.13 亿元、全球半导体设备机械金属类零部件的市场规模为 465.06 亿元。

竞争格局方面，由于半导体设备零部件种类繁多，目前业内多数企业仅专注于特定生产工艺或特定零部件产品，行业碎片化特征显著；就公司主营的金属类精密零部件细分领域，国内主要竞争对手和主要参与者为富创精密、托伦斯，国外主要竞争对手和主要参与者为日本的 Ferrotec、中国台湾地区的京鼎精密、美国的超科林等。

### （三）公司亮点

1、公司是国内半导体刻蚀与薄膜沉积设备领域关键工艺部件的重要供应商；尤其在刻蚀设备领域，是国内少数已量产供应 7nm 及以下国产刻蚀设备关键工艺部件的厂商之一。公司产品主要分为关键工艺部件、工艺部件和结构部件三大类；其中，关键工艺部件为收入主体、报告期间占公司总营收 40% 以上，具体包括内衬、加热器、匀气盘及腔体等，一般在密闭真空腔室内的复杂工作环境中与晶圆接触或参与晶圆反应，其质量将直接影响晶圆工艺良率，因此是半导体设备金属精密零部件中技术要求最高、工艺制程最复杂、技术难度最大的一类零部件。截至招股意向书签署日，公司已成为国内少数已量产供应 7nm 及以下国产刻蚀设备关键零部件的制造厂商、且产品性能比肩国际厂商，与中微公司、北方华创、华海清科、拓荆科技、中芯国际、屹唐股份等国内头部半导体设备厂商形成长期稳定的战略合作关系；根据招股书披露，2023 年公司已量产应用在刻蚀设备的关键工艺部件在中国境内同类产品占 15% 以上、应用在国内薄膜沉积设备的关键工艺部件占 6% 以上。

2、依托半导体领域的技术积累，公司积极开拓光伏、医疗等领域设备的精密零部件业务，并已实现批量生产和销售。据公司问询函回复披露，公司在光伏和医疗设备领域的产品主要为精密金属零部件，与其半导体领域金属零部件制造工序基本相同，且目前大部分核心技术为平台化技术，可延展至光伏和医疗设备精密零部件的制造中。具体来看，1）光伏领域，公司主要生产

应用于光伏 PECVD 设备的腔体，目前已与迈为股份、捷造科技、微导纳米、理想万里晖等头部客户建立了合作关系；从需求端来看，用于 HJT 电池生产的多腔体 PECVD 设备可显著提高产能，预期 HJT 量产后、腔体需求有望持续抬升。2023 年，公司光伏设备零部件收入已达 0.56 亿元。2) 医疗领域，公司主要生产应用于放疗设备的零部件；目前国内放疗设备市场相对分散、且国产化率水平较低，国产替代空间较大；截至问询函回复日，公司已与行业头部客户签署 3 年长期合作协议（2023 年签署）、总金额超过 4,500 万元，并正拓展国内其他头部医疗设备客户、相关产品正在验证中。

#### （四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目，以及补充流动资金。

- 靖江精密装配零部件制造基地扩容升级项目：**项目拟建设精密机加工智能工厂和表面处理中心，通过增设新设备和生产线解决现有产能不足的问题，实现产品结构的多元化和高端化。
- 无锡先研设备模组生产与装配基地项目：**项目拟建设设备模组生产与装配基地，通过引入机加及焊接设备，积极打造无锡基地，同时依托半导体领域的精密机加工技术及经验积累，布局医疗领域。
- 无锡先研精密制造技术研发中心项目：**项目依托公司在材料开发、精密加工、焊接和扩散连接特种工艺、表面处理和涂层工艺、产品洁净化工艺和精密装配集成工艺等方面的丰富经验，围绕半导体行业新材料和精密机加工工艺进行开发。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	靖江精密装配零部件制造基地扩容升级项目	16,377.10	16,377.10	3 年
2	无锡先研设备模组生产与装配基地项目	25,362.70	25,362.70	3 年
3	无锡先研精密制造技术研发中心项目	7,465.26	7,465.26	3 年
4	补充流动资金项目	9,494.94	9,494.94	-
	<b>总计</b>	<b>58,700.00</b>	<b>58,700.00</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

#### （五）同行业上市公司指标对比

2023 年度，公司实现营业收入 5.58 亿元，同比增长 18.73%；实现归属于母公司净利润 0.80 亿元，同比减少 23.39%。根据管理层初步预测，公司预计 2024 年实现营业收入 10 亿元至 11 亿元，较去年同期增长 79.30%至 97.23%；归属于母公司股东的净利润 2.15 亿元至 2.25 亿元，较去年同期增长 167.83%至 180.29%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 2.05 亿元至 2.15 亿元，较去年同期增长 156.94%至 169.47%。

公司专注于半导体设备零部件领域；根据主营业务的相似性，选取富创精密、珂玛科技作为先锋精科的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023年度可比公司的平均收入为12.73亿元，平均销售毛利率为32.49%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均未及同业平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收入 (亿元)	2023 年营 收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE (摊 薄)
688409.SH	富创精密	188.42	83.22	20.66	33.75%	1.69	-31.28%	25.20%	3.70%
301611.SZ	珂玛科技	271.41	108.32	4.80	3.89%	0.82	-12.20%	39.78%	11.12%
	平均值	229.92	95.77	12.73	18.82%	1.25	-21.74%	32.49%	7.41%
<b>688605.SH</b>	<b>先锋精科</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>5.58</b>	<b>18.73%</b>	<b>0.80</b>	<b>-23.39%</b>	<b>29.93%</b>	<b>10.80%</b>

资料来源：Wind（数据截至日期：2024年11月21日），华金证券研究所

## （六）风险提示

半导体领域产品种类相对集中的风险、无法跟随技术升级迭代的风险、技术人才流失与核心技术泄密的风险、市场空间及新业务拓展风险、客户集中度较高的风险、新产品开发及客户认证不及预期的风险、市场竞争加剧导致产品价格和盈利能力下降风险、公司规模扩大带来的管理和内控风险、实际控制人不当控制的风险、产业政策变化风险、知识产权争议风险等风险。811

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

李蕙声明，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)