

京仪装备（688652.SH）

25H1 业绩同比稳健增长，产能扩张蓄力未来发展

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	742	1,026	1,500	1,971	2,595
增长率 yoy（%）	11.8	38.3	46.1	31.5	31.6
归母净利润（百万元）	119	153	257	371	516
增长率 yoy（%）	30.7	28.4	68.4	44.0	39.2
ROE（%）	6.2	7.4	11.1	13.9	16.2
EPS 最新摊薄（元）	0.71	0.91	1.53	2.21	3.07
P/E（倍）	112.4	87.6	52.0	36.1	25.9
P/B（倍）	6.9	6.5	5.8	5.0	4.2

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2025 年半年报，25H1 公司实现营收 7.35 亿元，同比+45.38%；实现归母净利润 0.90 亿元，同比+12.84%；实现扣非净利润 0.75 亿元，同比+26.21%。其中单季度 Q2 实现营收 3.97 亿元，同比+38.61%，环比+17.49%；实现归母净利润 0.54 亿元，同比+4.65%，环比+50.86%；实现扣非净利润 0.44 亿元，同比+9.65%，环比+37.87%。

产品优势持续兑现，25H1 营收同比稳增长：2025 年上半年，公司营收的高速增长得益于半导体设备市场需求的旺盛以及自身产品的竞争优势，其产品广泛应用于集成电路制造的多个环节，客户覆盖长江存储、中芯国际等国内主流集成电路制造商，市场认可度较高。同时，2025 年上半年公司整体毛利率为 33.46%，同比+3.04pcts；净利率为 12.25%，同比-3.53pcts。费用方面，2025 年上半年公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 5.06%/4.27%/9.86%/-0.14%，同比变动分别为 -0.06/-0.95/+1.01/+0.98pcts。

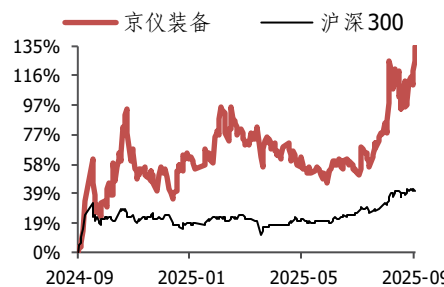
技术领先优势稳固，产能扩张驱动未来成长：公司是目前国内唯一一家实现半导体专用温控设备规模装机应用的设备制造商，也是目前国内极少数实现半导体专用工艺废气处理设备规模装机应用的设备制造商，公司产品技术水平国内领先、国际先进。公司半导体专用温控设备产品主要用于 90nm 到 14nm 逻辑芯片以及 64 层到 192 层 3DNAND 等存储芯片制造中若干关键步骤的大规模量产；半导体专用工艺废气处理设备产品主要用于 90nm 到 28nm 逻辑芯片以及 64 层到 192 层 3DNAND 等存储芯片制造中若干关键步骤的大规模量产；晶圆传片设备产品主要用于 90nm 到 28nm 逻辑芯片制造中若干关键步骤的大规模量产。公司在半导体核心设备领域取得全面技术突破，整体达到国内领先并跻身国际先进水平。其自主研发的专用温控设备掌握精密控温、制冷与节能等核心技术，温控范围覆盖 -120° C 至 120° C，空载精度达 $\pm 0.05^{\circ}$ C，运行精度 $\pm 0.5^{\circ}$ C，性能指标全球领先，可适配 28nm 至 14nm 逻辑芯片及 128 层至 192 层存储芯片制造工艺，满足多种设备的定制化需求。

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 9 月 19 日收盘价（元）	83.20
总市值（百万元）	13,977.60
流通市值（百万元）	9,906.62
总股本（百万股）	168.00
流通股本（百万股）	119.07
近 3 月日均成交额（百万元）	283.58

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 《24Q3 业绩同比高增，持续研发投入稳固领先地位—京仪装备（688652.SH）公司动态点评》
2024-12-03

在工艺废气处理方面，通过自主设计等离子发生装置及燃烧系统，突破低温等离子处理、新材料防腐与密封等关键技术。晶圆传片设备则攻克自动寻心、翻片及微晶传控等核心工艺。

下游扩产驱动需求，国产替代打开空间：半导体专用设备市场的发展主要受下游半导体制造市场推动。公司的半导体专用设备为半导体生产过程提供了必要的温度控制、工艺废气处理及晶圆传送等功能，是晶圆制造所必须配备的专用生产设备，该类设备的需求会随着晶圆制造产线建设加快和设备投资支出的增长而增长。在集成电路产业资本支出中，最大的资本支出来自于半导体设备，而在半导体设备资本支出中，晶圆制造设备占比最高。2015年以来，我国大陆大规模兴建晶圆厂。随着晶圆厂的兴建，下游晶圆制造厂商对包括半导体专用温控设备、半导体专用工艺废气处理设备、晶圆传片设备在内的半导体专用设备需求日益增长，带动半导体设备行业进入高速发展阶段。公司产品已广泛用于长江存储、中芯国际、华虹集团、大连英特尔、广州粤芯等国内主流集成电路制造产线，有望受益于全球半导体产业复苏和下游产能扩张带来的需求增长，以及半导体设备国产化替代的加速趋势，未来成长空间广阔。

维持“增持”评级：公司核心产品半导体温控设备（Chiller）和废气处理设备（Local Scrubber）是晶圆制造不可或缺的关键支撑系统，技术壁垒高，国产替代需求迫切。随着国内晶圆产线持续扩产及先进制程升级，对工艺环境温控和废气处理的精度要求愈发严苛，公司技术领先优势有望加速兑现为市场份额。预计 2025-2027 年，分别实现归母净利润 2.57/3.71/5.16 亿元，对应 EPS 分别为 1.53/2.21/3.07 元，当前股价对应 PE 分别为 52X/36X/26X。

风险提示：汇率波动风险、下游需求恢复不及预期、技术革新风险、市场竞争风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2779	3823	3414	5068	5388
现金	1251	525	645	828	778
应收票据及应收账款	221	381	501	650	869
其他应收款	11	6	18	13	28
预付账款	15	13	28	26	45
存货	957	1988	1777	2979	3093
其他流动资产	325	910	445	573	575
非流动资产	81	222	223	220	230
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	16	36	53	67	81
无形资产	3	35	33	30	26
其他非流动资产	62	151	137	123	123
资产总计	2861	4045	3637	5288	5619
流动负债	846	1868	1225	2512	2338
短期借款	10	0	184	331	613
应付票据及应付账款	364	1045	227	1357	897
其他流动负债	471	823	813	824	828
非流动负债	81	102	102	102	102
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	81	102	102	102	102
负债合计	927	1970	1327	2614	2440
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	168	168	168	168	168
资本公积	1506	1506	1506	1506	1506
留存收益	259	399	641	984	1451
归属母公司股东权益	1934	2074	2311	2673	3179
负债和股东权益	2861	4045	3637	5288	5619

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	41	0	-489	188	-284
净利润	119	153	257	371	516
折旧摊销	7	13	25	31	28
财务费用	-3	-9	-11	-5	5
投资损失	0	-13	-3	-4	-5
营运资金变动	-99	-172	-766	-214	-842
其他经营现金流	17	29	8	9	14
投资活动现金流	-329	-648	444	-149	-31
资本支出	29	120	27	28	38
长期投资	0	-542	0	0	0
其他投资现金流	-300	14	471	-121	7
筹资活动现金流	1235	-77	-20	-3	-15
短期借款	-110	-10	184	147	281
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	42	0	0	0	0
资本公积增加	1224	0	0	0	0
其他筹资现金流	78	-67	-204	-151	-297
现金净增加额	947	-725	-64	36	-331

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	742	1026	1500	1971	2595
营业成本	501	690	882	1114	1422
营业税金及附加	5	8	9	14	18
销售费用	44	61	116	147	176
管理费用	59	66	118	148	193
研发费用	62	94	117	161	217
财务费用	-3	-9	-11	-5	5
资产和信用减值损失	-4	-24	-10	-12	-17
其他收益	53	56	38	44	48
公允价值变动收益	0	7	2	2	3
投资净收益	0	13	3	4	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	124	168	301	433	604
营业外收入	10	0	2	3	4
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	133	168	303	436	607
所得税	14	15	45	65	91
净利润	119	153	257	371	516
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	119	153	257	371	516
EBITDA	138	171	317	462	640
EPS (元/股)	0.71	0.91	1.53	2.21	3.07

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	11.8	38.3	46.1	31.5	31.6
营业利润 (%)	22.4	36.2	78.6	44.2	39.3
归属母公司净利润 (%)	30.7	28.4	68.4	44.0	39.2
获利能力					
毛利率 (%)	32.5	32.8	41.2	43.5	45.2
净利率 (%)	16.0	14.9	17.2	18.8	19.9
ROE (%)	6.2	7.4	11.1	13.9	16.2
ROIC (%)	6.0	6.9	9.9	12.1	13.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	32.4	48.7	36.5	49.4	43.4
净负债比率 (%)	-62.9	-24.6	-19.7	-18.3	-5.0
流动比率	3.3	2.0	2.8	2.0	2.3
速动比率	2.1	0.9	1.3	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.54	3.45	3.47	3.48	3.47
应付账款周转率	2.0	1.2	1.8	1.7	1.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.71	0.91	1.53	2.21	3.07
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.24	0.00	-2.91	1.12	-1.69
每股净资产 (最新摊薄)	11.51	12.35	13.75	15.91	18.92
估值比率					
P/E	112.4	87.6	52.0	36.1	25.9
P/B	6.9	6.5	5.8	5.0	4.2
EV/EBITDA	85.8	70.5	39.6	26.8	19.9

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686