

京仪装备 (688652.SH)

半导体专用设备领军者，打破垄断构筑核心壁垒

核心观点：

- **业绩高速增长，营收规模持续扩张。**根据公司财报，公司 2024 年实现营业收入 10.26 亿元，同比增长 38.28%；归母净利润 1.53 亿元，同比增长 28.35%。2025 年前三季度营收达到 11.03 亿元，同比增长 42.81%，延续强劲增长态势。得益于半导体设备国产化加速及公司三大核心产品在主流产线的渗透率提升，叠加晶圆切片设备等新产品的市场导入，有力支撑了公司经营业绩的稳健攀升。
- **核心技术打造丰富矩阵，细分赛道打破国际垄断。**根据公司招股书，公司是目前国内唯一实现半导体专用温控设备大规模装机应用的本土厂商，亦是极少数实现废气处理设备规模量产的企业，具备显著稀缺性。公司掌握宽温域（-70℃至 120℃）精密控温、高危废气源头治理（效率>99%）及高洁净度晶圆传输等核心技术，产品性能对标国际巨头，成功适配国内最先进的 14nm 逻辑芯片及 192 层 3D NAND 存储芯片产线，打破了国外厂商的长期垄断，构筑深厚技术壁垒。
- **深度绑定主流晶圆厂，产能扩张与研发创新共筑成长基石。**根据公司半年报，凭借卓越的产品稳定性和快速响应的本土化服务，公司已成为长江存储、中芯国际、华虹集团、长鑫科技等国内主流集成电路制造企业的核心供应商，客户资源壁垒稳固。公司积极推进“集成电路制造专用高精度控制装备研发生产（安徽）基地项目”，项目建成后将大幅提升产能并强化研发实力。随着国内晶圆厂逆周期扩产及公司在泛半导体领域的拓展，未来公司成长空间广阔。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.02、3.58、5.22 亿元，参考可比公司估值水平，并充分考虑京仪装备在温控与废气处理细分赛道的领先地位和显著的成长性，给予京仪装备 2026 年 65 倍 PE 估值，对应合理价值为 138.57 元/股，给予“买入”评级。
- **风险提示。**需求不及预期，技术研发不及预期，客户开拓不及预期。

盈利预测：

单位:人民币百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	742	1,026	1,430	2,350	3,068
增长率 (%)	11.8%	38.3%	39.3%	64.4%	30.6%
EBITDA	142	187	230	407	597
归母净利润	119	153	202	358	522
增长率 (%)	30.7%	28.4%	32.2%	77.2%	45.7%
EPS (元/股)	0.71	0.91	1.20	2.13	3.11
市盈率 (P/E)	85.0	53.9	100.8	56.9	39.0
ROE (%)	6.2%	7.4%	9.0%	13.9%	17.1%
EV/EBITDA	62.5	41.2	87.5	49.0	33.0

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

识别风险，发现价值

公司评级

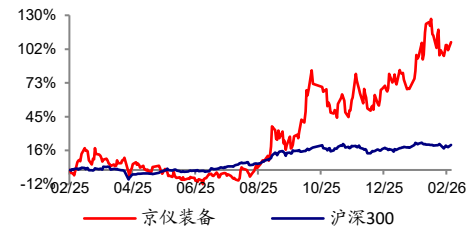
买入

当前价格	121.25 元
合理价值	138.57 元
报告日期	2026-02-10

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	168.00/120.75
总市值/流通市值 (百万元)	20370/14640
一年内最高/最低 (元)	132.77/51.58
30 日日均成交量/成交额 (百万)	6.00/733.30
近 3 个月/6 个月涨跌幅 (%)	14.60/97.84

相对市场表现



分析师：

王亮



SAC 执证号: S0260519060001

SFC CE No. BFS478



021-38003658



gfwangliang@gf.com.cn

分析师：

耿正



SAC 执证号: S0260520090002

021-38003660



gengzheng@gf.com.cn

分析师：

焦鼎



SAC 执证号: S0260522120003

021-38003658



jiaoding@gf.com.cn

请注意，耿正、焦鼎并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

联系人：

刘倚天 021-38003669

liuyitian@gf.com.cn

请务必阅读末页的免责声明

目录索引

一、专注半导体专用设备技术，营收保持稳定增长.....	4
（一）引领半导体专用设备国产化，以硬核技术支撑制造环节提质增效	4
（二）营收稳步增长，毛利率持续回升	7
二、精密设备支撑先进制程，细分赛道加速国产突围	9
三、核心技术打造丰富矩阵，多维布局加速国产替代.....	14
四、盈利预测和投资建议.....	19
五、风险提示	22

图表索引

图 1: 京仪装备股权架构 (截至 2026 年 1 月 28 日)	6
图 2: 京仪装备 2020-2025Q3 营收及同比增速	7
图 3: 京仪装备 2020-2025Q3 归母净利润及同比增速	7
图 4: 京仪装备 2025 上半年营收分产品占比	7
图 5: 京仪装备 2020-2025Q3 毛利率与净利率	8
图 6: 京仪装备 2020-2025Q3 期间费用率	8
图 7: 半导体产业链	9
图 8: 公司产品主要应用环节	14
表 1: 京仪装备主营产品	4
表 2: 京仪装备管理团队背景	6
表 3: 半导体专用温控设备核心性能参数	10
表 4: 工业领域废气处理技术	10
表 5: 半导体专用工艺废气处理设备核心性能参数	11
表 6: 晶圆传片设备核心性能参数	12
表 7: 半导体专用温控设备核心技术概况	15
表 8: 半导体专用工艺废气处理设备核心技术概况	16
表 9: 晶圆传片设备核心技术概况	17
表 10: 公司收入毛利拆分预测	20
表 11: 可比公司情况	20

一、专注半导体专用设备技术，营收保持稳定增长

（一）引领半导体专用设备国产化，以硬核技术支撑制造环节提质增效

京仪装备是国内半导体专用设备规模装机应用的技术引领者。公司2016年成立于北京，2023年在上交所上市，是目前国内半导体专用温控设备和工艺废气处理设备规模装机应用的设备制造商和技术引领者。公司专注于半导体专用设备的研发、生产和销售，致力于为集成电路制造环节提供生产效率更高的设备，同时积极承担国家级重点专项研发任务和国内集成电路产业关键产品技术的攻关。

表 1：京仪装备主营产品

类别	图示	产品主要技术指标/参数	应用领域
半导体专用温控设备			
单通道		温控区间：-45℃~120℃ 空载温控精度：±0.05℃~±0.2℃ 带载温控精度：±0.5℃~±1℃ 制冷能力：5kW@-40℃,3kW@-10℃,Up to 30kW@30℃	
双通道		温控区间：-70℃~120℃ 空载温控精度：±0.05℃~±0.2℃ 带载温控精度：±0.5℃~±1℃ 制冷能力：8.5kW@-60℃,3kW@-10℃,Up to 21kW@30℃	在制程中主要对反应腔进行温度控制,主要应用于12英寸晶圆前道刻蚀、化学气相沉积等工艺,批量应用于逻辑芯片90nm-14nm,64层-192层3DNAND存储芯片等各种工艺需求,适配泛林半导体、东京电子、应用材料、中微公司、北方华创、屹唐股份等设备公司的主工艺设备
三通道		温控区间：-45℃~120℃ 空载温控精度：±0.05℃~±0.2℃ 带载温控精度：±0.5℃~±1℃ 制冷能力：6kW@-40℃,4kW@-10℃,Up to 30kW@30℃	

半导体专用工艺废气处理设备

单腔



废气处理量（标准状况下升/分钟）：
400slm~800slm
废气处理效率：>99%
废气处理方式：燃烧水洗式、等离子水洗、电热水洗式

双腔



废气处理量（标准状况下升/分钟）：
800slm~1,600slm
废气处理效率：>99%
废气处理方式：燃烧水洗式

主要应用于12英寸集成电路制造产线中刻蚀、薄膜、扩散等工艺，用于将各环节中产生的工艺废气进行无害化处理，批量应用于90nm-28nm逻辑芯片、64层-192层3D NAND存储芯片等各种工艺需求，适配泛林半导体、东京电子、应用材料、日本国际电气、中微公司、北方华创、屹唐股份等设备公司的主工艺设备

晶圆传片设备

二端口



产品单位时间全流程晶圆传送量
WPH: >330
机械手重复定位精度: $\pm 0.1\text{mm}$
缺口定位精度: $\pm 0.2^\circ$

在制程中主要应用于晶圆的下线、制程间倒片的卡控和产品出厂校验、排序以及有翻片需求的工艺,批量应用于逻辑芯片90nm-28nm等各种工艺需求

四端口

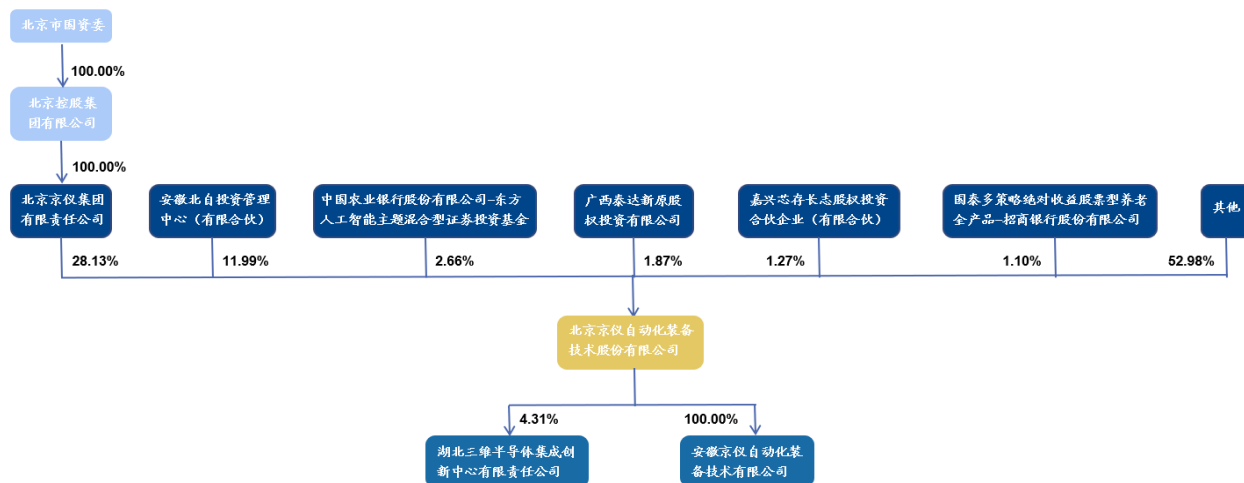


产品单位时间全流程晶圆传送量
WPH: >330
机械手重复定位精度: $\pm 0.1\text{mm}$
缺口定位精度: $\pm 0.2^\circ$

资料来源：公司招股说明书，广发证券发展研究中心

京仪装备实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会。北京市国资委通过北控集团、京仪集团间接持有公司28.13%的股份，是公司的实际控制人。机构投资者如安徽北自、农行东方、广西泰达、嘉兴芯存、国泰招行分别持股11.99%、2.66%、1.87%、1.27%和1.10%。

图 1: 京仪装备股权架构 (截至2026年1月28日)



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

公司管理团队在半导体专用设备制造领域的产业经验丰富。公司董事长沈洪亮长期在北控集团、京仪集团担任领导职务; 总经理于浩和副总经理卢小武均有在中芯国际集成电路制造有限公司担任工程师的经历, 具备半导体专用设备制造的丰富技术经验; 其他核心技术与管理人员均拥有知名半导体及自动化的工作履历, 构筑了支撑持续技术突破的坚实力量。

表 2: 京仪装备管理团队背景

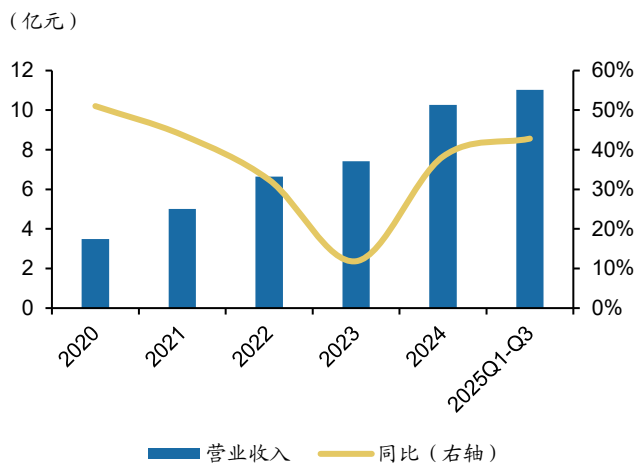
姓名	职务	工作履历
沈洪亮	董事长、董事	2017年11月至2023年3月, 担任北京控股集团有限公司工会副主席; 2023年3月至今, 先后担任北京京仪集团有限责任公司党委副书记、总经理、董事; 2023年8月至今, 任北京京仪科技有限责任公司董事、总经理; 2024年5月至今, 任北京京仪自动化装备技术股份有限公司董事长。
赵力行	副董事长、董事	1987年7月至2004年2月, 先后担任北京自动化院工程师、实验室主任、总工程师、副院长; 2004年2月至2005年11月, 任北京远东仪表有限公司董事、副总经理、总工程师; 2005年11月至2015年12月, 先后担任北京京仪控股有限责任公司系统工程部部长, 北京京仪研究总院副院长, 北京自动化院党委书记、院长; 2015年12月至2016年6月, 任职于北京自动化院; 2016年6月至2020年2月, 任京仪有限董事、总经理; 2020年2月至2021年2月, 任京仪有限副董事长; 2021年3月至今, 任北京京仪自动化装备技术股份有限公司副董事长。
于浩	董事、总经理	2006年7月至2012年6月, 任中芯国际集成电路制造(北京)有限公司制程工程师; 2012年6月至2016年6月, 历任北京京仪自动化技术研究院有限公司销售经理、销售部长; 2016年7月至2021年2月, 先后担任京仪有限副总经理、总经理; 2021年3月至今, 任北京京仪自动化装备技术股份有限公司董事、总经理。
卢小武	副总经理	2005年3月至2008年6月, 任中芯国际集成电路制造(上海)有限公司工艺工程师; 2008年6月至2010年5月, 任美商得升贸易(上海)有限公司资深工艺工程师; 2010年6月至2017年6月, 任梅耶博格光电设备(上海)有限公司资深工艺工程师; 2017年6月至2018年5月, 任上海华力微电子有限公司研发部研发工艺经理; 2018年6月至2021年2月, 历任京仪有限销售部资深销售经理、销售总监; 2021年3月至今, 任北京京仪自动化装备技术股份有限公司副总经理。
郑帅男	财务总监、董事会秘书、总法律顾问	2012年7月至2015年11月, 任吉林省司法厅副主任科员; 2015年11月至2018年5月, 任中国华电科工集团法务经理; 2018年5月至2019年5月, 任京仪有限法务部长; 2019年5月至2020年12月, 任中国光大实业资本管理有限公司高级业务经理; 2021年1月至2021年2月, 任京仪有限资深总监; 2021年3月至2024年5月, 任北京京仪自动化装备技术股份有限公司财务总监兼董事会秘书; 2024年5月至今, 任北京京仪自动化装备技术股份有限公司财务总监、董事会秘书、总法律顾问。

资料来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

(二) 营收稳步增长，毛利率持续回升

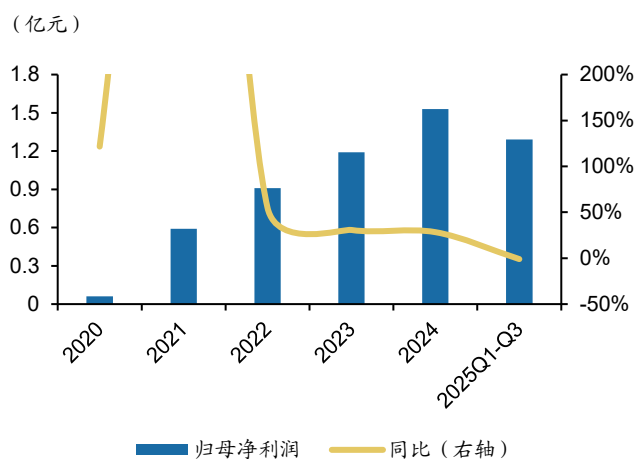
营收保持稳步增长，整体盈利能力稳健回升。2024年公司营业收入达10.26亿元，同比增长38.28%，延续了近年来持续增长的态势；2025年Q1-Q3公司营收达到11.03亿元，同比增长42.81%，显示主营业务增长依旧强劲。2024年归母净利润为1.53亿元，同比增长28.35%；2025年Q1-Q3归母净利润为1.29亿元，同比降低0.99%。

图 2: 京仪装备2020-2025Q3营收及同比增速



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

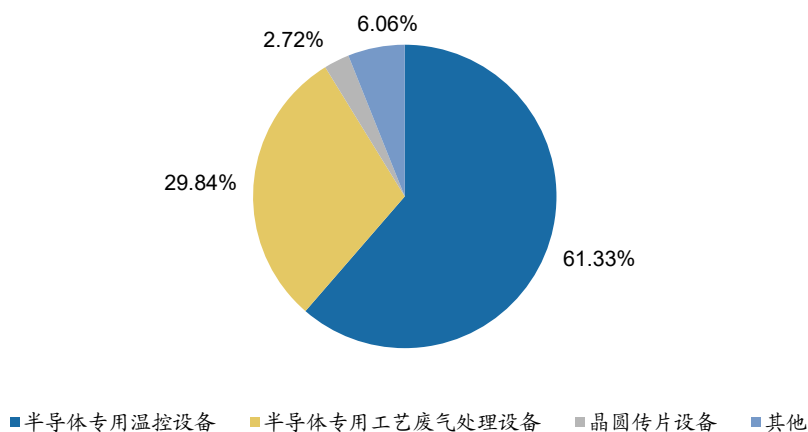
图 3: 京仪装备2020-2025Q3归母净利润及同比增速



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

公司高度聚焦半导体专用设备，温控设备和工艺废气处理设备为两大支柱。分产品来看，2025上半年公司半导体专用温控设备营收占比达61.33%，成为其最主要的收入来源。半导体专用工艺废气处理设备作为公司第二大主营产品，实现29.84%的营收占比。此外公司还生产销售晶圆传片设备，营收占比为2.72%。

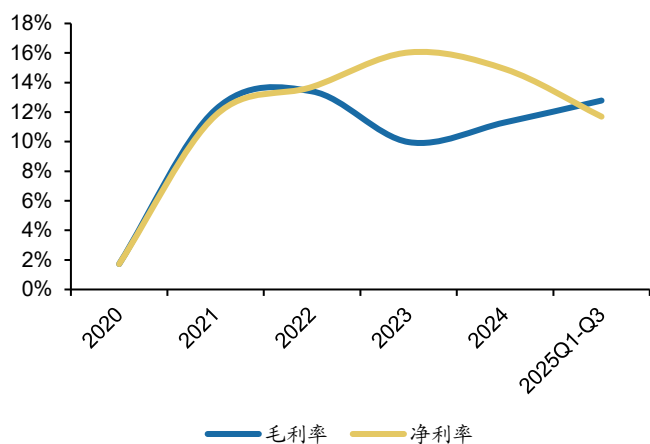
图 4: 京仪装备2025上半年营收分产品占比



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

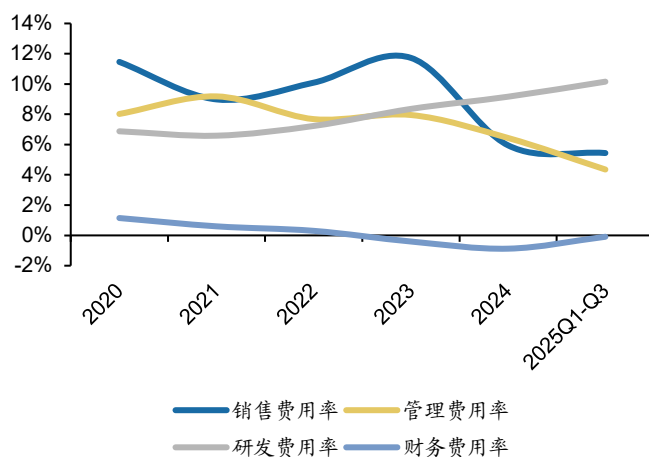
毛利率稳步提升，期间费用率整体略有回落。公司自2024年起毛利率进入上行区间，2024年公司毛利率为11.31%，净利率为14.91%；2025年Q1-Q3毛利率进一步提升至12.78%，但净利率下降至11.70%，主要系公司研发投入加大及产品结构调整影响，但整体盈利结构保持稳健。公司期间费用率持续优化，销售与管理费用率稳步下降，研发费用率小幅上扬。

图 5: 京仪装备2020-2025Q3毛利率与净利率



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

图 6: 京仪装备2020-2025Q3期间费用率

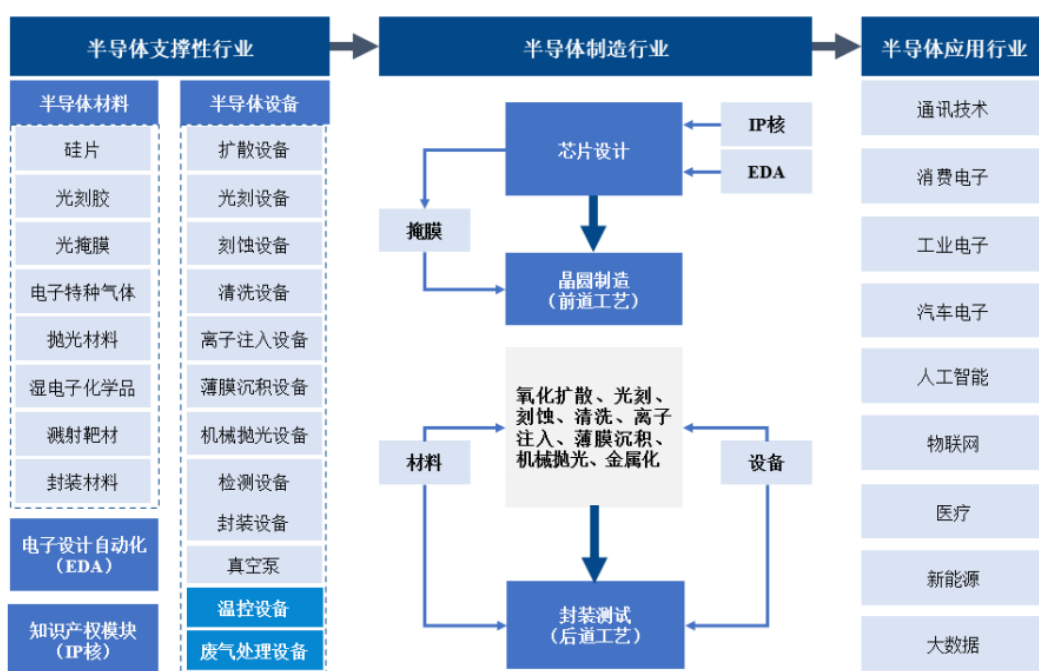


数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

二、精密设备支撑先进制程，细分赛道加速国产突围

前道晶圆制造设备构筑了集成电路产业链的核心技术壁垒与价值高地。半导体制造流程涵盖芯片设计、晶圆制造及封装测试，其中晶圆制造是将电路图物理化至硅片上的关键过程，其资本支出占据全球半导体设备市场中绝大部分比重。这一环节不仅包含光刻、刻蚀、薄膜沉积、离子注入等核心工艺设备，还深度依赖于为其提供精准环境控制的温控设备、保障生产安全的废气处理设备以及实现自动化作业的晶圆传输设备。遵循“一代设备、一代工艺、一代产品”的行业铁律，前道设备的技术指标构成了芯片制造工艺演进的物理边界，是推动半导体产业向更微缩制程及更立体结构迭代的根本驱动力。

图 7：半导体产业链



数据来源：公司招股书，广发证券发展研究中心

伴随下游应用场景的拓展，温控技术正从传统工业向高精尖领域加速渗透。温控设备作为工业生产中调节环境温度的基础设施，在防止设备热形变与老化方面发挥着关键作用，其应用版图已延伸至数据中心、储能系统及新能源汽车等战略新兴领域。与一般工业场景不同，晶圆制造各环节对温控的精度与响应速度有着近乎苛刻的要求，需要设备具备较高的稳定性与可靠性。随着国内晶圆产线的持续扩张，温控技术正不断向宽温域、高精度及低能耗方向演进，相关设备的市场需求亦随产业资本开支的增长而持续攀升。

半导体专用温控设备通过高精密度热量管理确保晶圆制造关键工艺的稳定性。在刻蚀、化学气相沉积（CVD）、物理气相沉积（PVD）及化学机械抛光（CMP）等关键制程中，反应腔室内的温度波动会直接影响晶圆表面的化学反应速率和薄膜质量。温控设备利用制冷循环和热交换原理，对流经工艺机台的循环液进行温度、流量和压

力的精密调节。随着工艺制程向微缩节点和复杂结构演进，温控设备面临着更严苛的挑战，不仅要求实现从超低温到高温的宽温域覆盖以适应不同刻蚀需求，还需具备毫秒级的快速变温响应和较高的控温精度，并应用变频等节能技术以降低能耗。

表 3: 半导体专用温控设备核心性能参数

参数选取	参数含义	是否为代表性参数、是否为客户关注核心参数	属于代表性参数及客户关注核心参数的依据
温控范围	指半导体专用温控设备能够为工艺制程提供的温度区间	是	半导体不同工艺制程对温度范围要求不同，如先进制程刻蚀工艺需要低温及超低温环境，温控范围决定温控设备能否满足工艺制程所需的温度区间
温控精度	指半导体专用温控设备稳定在工艺制程指定温度的上下波动范围	是	温控精度反映在工艺制程中温度控制的效果，温控精度高表示温度控制的稳定性好，客户制造的芯片产品一致性及良率高
冷却能力	指半导体专用温控设备能够带走工艺制程产生的热量的大小	是	冷却能力不足会造成温度控制无法达到客户需要的温度，会造成工艺制程的质量问题
MTBF	指产品在规定的工作环境条件下开始工作到出现第一个故障的时间的平均值	是	MTBF衡量产品的可靠性。MTBF越长表示可靠性越高，正常工作能力越强，保障晶圆制造连续稳定运行的能力更强
MTTR	产品由故障状态转为工作状态时修理时间的平均值	是	MTTR衡量产品维修性，维护时间越短对晶圆制造影响越小
Up Time	指某时间段内产品正常工作的时长占比	是	Up Time衡量产品稳定性

资料来源：公司招股书，广发证券发展研究中心

“双碳”战略与环保法规的趋严，推动废气治理从粗放减排向精细化深度净化转型。在传统重工业领域，废气治理主要侧重于末端排放的大规模控制；而在半导体制造领域，治理重心则转向了对高危气体的“点对点”即时处理。由于晶圆制造过程涉及大量剧毒、易燃易爆及强腐蚀性气体，且排放具有高浓度、多组分的特点，传统的中央处理模式面临着巨大的管道腐蚀风险与安全隐患。因此，集成电路产线必须采用源头治理模式，这对设备的净化效率、防堵塞能力以及安全互锁逻辑提出了较高的要求。

表 4: 工业领域废气处理技术

废气污染物名称	主要处理技术
二氧化硫	湿法脱硫法、干法脱硫法、半干法脱硫法
氮氧化物	SCR脱硝法、SNCR脱硝法和SCR-SNCR联用法等
颗粒物	电除尘法、过滤除尘法
挥发性有机物	吸附法、高温焚烧法、催化燃烧法、生物降解法、低温等离子降解法、光（催化）氧化法等

资料来源：公司招股书，广发证券发展研究中心

半导体专用工艺废气处理设备构筑了保障绿色生产与产线安全的关键屏障。半导体专用工艺废气处理设备通常直接配置在工艺机台泵后，根据废气成分的不同，利用高温氧化、等离子裂解、电加热水洗等多种技术手段，将制程中产生的高危废气即时转化为无害物质。随着产能的扩张和制程步骤的增加，新一代设备正向着更高的废气去除效率、更大的处理流量以及针对多粉尘严苛工艺的防堵塞设计方向发展。这种对安全防护与深度净化的双重极致追求，是保障晶圆厂合规生产与零事故运行的核心环节。

表 5：半导体专用工艺废气处理设备核心性能参数

参数选取	参数含义	是否为代表性参数	是否为客户关注核心参数	属于代表性参数及客户关注核心参数的依据
废气处理效率	指工艺废气经过半导体专用工艺废气处理设备后工艺废气破坏去除效率	是	是	半导体工厂大量使用有毒有害化学品作为工艺气体，为了实现可持续的环境管理和符合废气排放标准，工艺废气处理设备必须满足废气处理效率要求
废气处理量	指半导体专用工艺废气处理设备能够处理的工艺废气的最大流量	是	是	保证废气处理设备满足废气处理效率的情况下，可以处理半导体工艺废气的最大流量。为了可持续发展与节能减排的要求，半导体客户会依据各自不同的工艺参数选择合适废气处理量的设备
平均故障间隔时间 (MTBF)	指产品在规定的工作环境下开始工作到出现第一个故障的时间的平均值	是	是	MTBF衡量产品的可靠性，MTBF越长表示可靠性越高，正常工作能力越强，保障晶圆制造连续稳定运行的能力更强
平均修复时间 (MTTR)	产品由故障状态转为工作状态时修理时间的平均值	是	是	MTTR衡量产品维修性，维护时间越短对晶圆制造影响越小
机台稳定运行时间 (Up Time)	指某时间段内产品正常工作的时长占比	是	是	Up Time衡量产品稳定性
维护周期	指为了保证设备正常运作而进行检查和排除故障工作的频率	是	是	维护周期越长，代表定期进行检查和排除故障工作的频率越小，对产线的影响越小

资料来源：公司招股书，广发证券发展研究中心

工业自动化趋势正从单纯的劳动力替代，升级为对极端洁净环境的精密控制。通用工业机器人主要解决效率与成本问题，而半导体领域的自动化则聚焦于解决微缩制程下的“洁净度”与“良率”难题。随着晶圆尺寸集中于12英寸且制程线宽不断微缩，微小的颗粒杂质或震动均足以导致昂贵的晶圆报废，人工操作已完全无法满足生产要求。因此，集成电路产线对能够隔绝污染、实现高精度定位的自动化传输系统产生了较高的依赖度，推动了相关技术向全闭环控制及智能化方向发展。

晶圆传片设备利用高度自动化的洁净传输，显著提升了芯片制造的生产效率与良率。作为连接不同工艺环节的自动化枢纽，晶圆传片设备集成了洁净机械手、晶圆对准器及视觉系统，负责在洁净环境下完成晶圆的下线、传送、翻转及出厂排序。该类设备的核心竞争力在于较高的洁净度控制（如ISO Class 1级别）、精准的定位能力以及单位小时内的传输产出量。面对超薄晶圆或翘曲晶圆的处理需求，行业正逐步采

用微晶背接触传输、智能视觉检测等先进技术，以确保在高速传输过程中的稳定性与安全性。

表 6: 晶圆传片设备核心性能参数

参数选取	参数含义	是否为代表性参数	是否为客户关注核心参数	属于代表性参数及客户关注核心参数的依据
传送方式	指机械手末端执行器在传送晶圆时接触晶圆的方式	是	是	下游客户会根据半导体制程的需求选择晶圆传送方式。先进制程通常要求要求机械手末端执行器和晶背的接触面积会要尽可能的小，以避免其在晶背上留下较大的印记，微晶背传送可以满足前述需求。真空和夹持接触方式主要影响晶背和晶边的质量，客户根据其需求选择真空和夹持方式。因此客户关注晶圆传送方式是否能满足制程需求
WPH	指产品单位时间全流程晶圆传送量	是	是	WPH衡量晶圆传片设备效率，WPH越高意味着设备的传送效率越高，为客户关注的核心经济指标
MTBF	指产品在规定的工作环境条件下开始工作到出现第一个故障的时间的平均值	是	是	MTBF衡量产品的可靠性。MTBF越长表示可靠性越高，正常工作能力越强，保障晶圆制造连续稳定运行的能力更强
MTTR	产品由故障状态转为工作状态时修理时间的平均值	是	是	MTTR衡量产品维修性，维护时间越短对晶圆制造影响越小
Up Time	指某时间段内产品正常工作的时长占比	是	是	Up Time衡量产品稳定性

资料来源：公司招股书，广发证券发展研究中心

半导体专用设备行业高技术与生态壁垒为先发企业构筑了坚实护城河。半导体专用设备行业属于典型的技术密集型领域，研发涉及热力学、流体力学、材料学、精密机械及软件算法等多学科交叉，且产品需紧密跟随工艺演进快速迭代。在生态层面，设备运行稳定性关乎产能连续性，下游客户对供应商的验证周期极长，一旦通过验证便形成强粘性。在全球半导体产能向中国大陆转移及供应链安全日益受到重视的背景下，国内资本开支维持高位，下游晶圆厂对自主可控诉求强烈，为具备核心技术积累的本土厂商提供了广阔的国产替代空间。

全球半导体专用设备市场呈现高度集中的寡头垄断态势，国产力量正加速突围。根据公司招股书，在半导体专用温控设备领域，市场份额主要由美国的ATS公司和日本的SMC公司等国际巨头占据，这些公司凭借先发优势和广泛的产品线在先进制程中占据主导地位；在半导体专用工艺废气处理设备领域，爱德华公司和戴思公司等欧洲厂商凭借深厚的技术积累掌握着话语权；晶圆传片设备则主要由法国的瑞斯福公司和日本的平田公司等企业主导。相比之下，国内设备厂商虽然起步较晚，但在政策支持和市场需求的双重驱动下，正通过快速响应客户定制化需求、提供高性价比产品及本土化服务，在部分细分领域打破国外垄断，市场占有率逐年攀升，国产替代进程正从成熟制程向先进制程核心环节渗透。

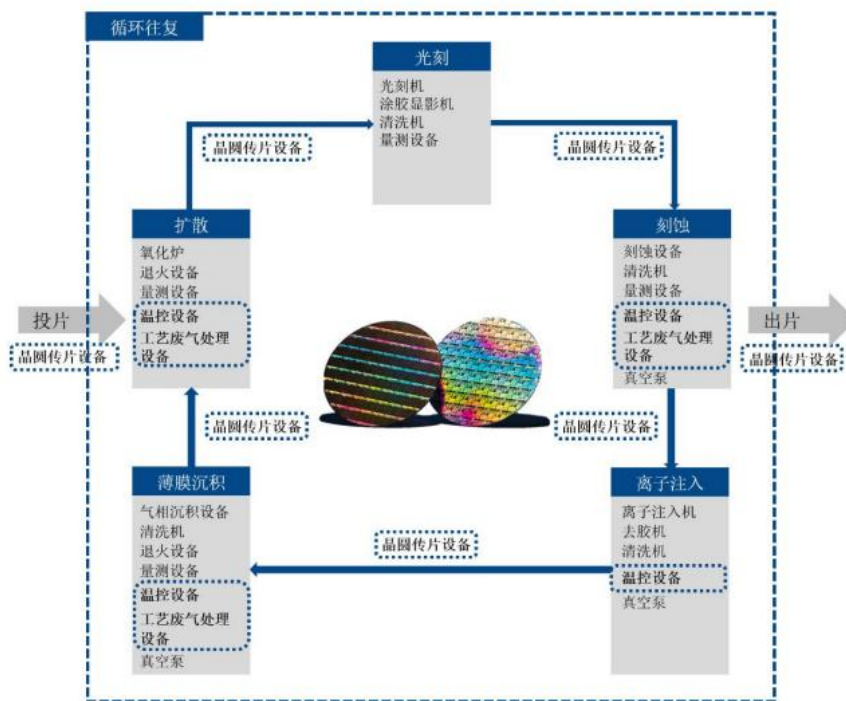
旺盛的下游需求与工艺步骤的倍增共同驱动细分设备市场规模稳健扩容。全球半导体设备销售额在波动中保持螺旋上升，中国大陆作为最大消费市场持续引领增长。具体到细分赛道，随着逻辑芯片向微缩制程演进及存储芯片层数增加，光刻、刻蚀等关键工艺步骤数量显著增加，直接带动了配套温控、废气处理及自动化传输设备的需求量呈倍数级增长，全球相关专用设备市场规模随之增长。尤其在中国市场，得益于晶圆厂的密集投建，相关增速较高，市场空间广阔。

极致工艺追求正推动半导体专用设备持续演进。在温控领域，技术演进聚焦于向超低温及更高温拓展的宽温域覆盖、更快的变温响应及更低能耗设计，以满足先进制程对刻蚀深宽比和热预算的严苛要求。在废气处理领域，随着“双碳”战略推进，设备需处理更复杂的混合气体，并在提升去除效率的同时显著降低碳排放，复合式处理技术逐渐成为主流。在晶圆传输领域，为应对更高洁净度需求，设备正集成更多智能传感与视觉检测技术，向着全闭环控制、更高传输效率及智能化故障预测方向发展。

三、核心技术打造丰富矩阵，多维布局加速国产替代

公司拥有覆盖半导体先进制程的丰富专用设备产品矩阵。公司主要产品包括半导体专用温控设备、半导体专用工艺废气处理设备和晶圆传片设备，广泛应用于半导体刻蚀、离子注入、扩散、薄膜沉积等关键制造环节。

图 8: 公司产品主要应用环节



数据来源：公司招股书，广发证券发展研究中心

在半导体专用温控领域，公司产品凭借自主研发技术，相关指标达到国际先进水平。该系列产品基于制冷循环与工艺冷却水的热交换原理，集成了喷气增焓、两级复叠制冷及变频控制等核心技术，实现了从-70摄氏度极低温至120摄氏度高温的宽幅覆盖。在性能指标上，其空载温控精度最高可达正负0.05摄氏度，能够精准调控反应腔内循环液的温度、流量及压力，完美契合12英寸晶圆在刻蚀、气相沉积等先进制程中的严苛控温需求。此外，公司通过衍生热源利用与无加热器节能算法，在确保极端工艺环境稳定性的同时，显著优化了系统能耗效率，整体技术指标已跨入国际先进序列，为我国集成电路产业链的自主可控提供了坚实支撑。公司建立了兼容高低温运行的回热循环与喷液系统，通过回热器提升过冷度，并利用油分离器优化低温回油效果，从物理架构层面保障了压缩机在极端工况下的润滑与寿命。其独创的无加热器节能算法，巧妙耦合热气旁通阀、电子膨胀阀与变频压缩机，利用制冷排气侧余热实现升温，改变了行业传统的电阻加热模式，达成了精度与能效的双重突破。

表 7: 半导体专用温控设备核心技术概况

序号	名称	技术来源	技术先进性及具体表征	应用和贡献情况
1	半导体温控装置 制冷控制技术	自主研发	本技术采用喷气增焓、喷液及两级复叠制冷技术，对压缩机的喷液量精准控制。能够满足集成电路-70°C的低温温控要求，本技术增加特殊的回路设计，满足单独运行高温或低温的宽温区使用要求	大批量生产
2	半导体温控装置 精密控温技术	吸收引进基础上自主研发	实际的半导体制程工况切换非常频繁，给半导体温控装置的控温提出很高的要求。本控制技术，在 PID 控制的基础上，采用串级控制思路，结合模糊控制理论对温度进行精准控制；本技术要求对压缩机频率、制冷电子膨胀阀和热气膨胀阀匹配控制，还要对系统的过热度有效控制，不但能保证制冷系统的长期稳定运行，而且要满足装置的温度在空载及带载状态下的精确控制	大批量生产
3	半导体温控装置 节能技术	自主研发	常规温控装置采用制冷系统来实现循环介质的降温，采用加热器来实现循环介质的升温。本技术利用衍生热源发热来实现循环介质升温，并有效利用及调节压缩机的排气侧热量，压缩机采用先进变频控制，实现节能。采用两级控制思路不仅提高控制精度，在空载及带载时都保证了制冷及加热量的最小输出，减少能耗	大批量生产

资料来源：公司半年报，广发证券发展研究中心

在半导体专用废气处理领域，京仪装备构建了全场景覆盖的无害化处理矩阵。该设备紧邻工艺设备后端，针对制程中产生的易燃、易爆及强腐蚀性废气，综合运用等离子水洗、燃烧水洗及电热水洗等多元技术手段，在高温环境下将其高效转化为稳定化合物，处理效率普遍超过99%。依托自主设计的等离子火炬头、纯氧燃烧技术以及安全逻辑控制算法，设备不仅彻底解决了传统中央处理系统常见的管路堵塞与泄漏隐患，更通过特殊高分子防腐密封材料及针对Harsh工艺的抗堵塞结构设计，显著延长了设备维护周期。目前，该系列产品已精准适配90nm至28nm逻辑芯片及高层数3D NAND存储芯片的复杂工艺环境，技术水平处于行业领先地位，为集成电路生产提供了高可靠性的防护体系。公司实现了从等离子火炬头到洗涤塔、循环容器的全链条自主设计。通过热量守恒计算与绕流结构优化，精准控制废气在炉停留时间，确保了高温氧化反应的充分性。针对强腐蚀性工况，公司从阀芯结构到密封材质均进行了差异化选型，配合能量源冗余控制逻辑，将“本质安全”融入设备运行的每一处电气节点。

表 8: 半导体专用工艺废气处理设备核心技术概况

序号	名称	技术来源	技术先进性及具体表征	应用和贡献情况
1	低温等离子废气处理技术	自主研发	利用等离子电源,将氮气通过等离子火炬后形成高温等离子能量源,从而进行半导体废气处理。以氮气形成高温等离子源进行半导体废气处理,而不用天然气燃烧进行废气处理,达到先进热源使用及低碳减排的效果	大批量生产
2	新型材料防腐及密封技术	自主研发	气体流通核心连接部件所用到的密封材质是一种特殊经过一定比例掺杂的高分子密封材质。气体流通核心连接部件的密封材质可以有效应对半导体废气中的高温及强腐蚀性环境,保证半导体的废气不会泄漏到环境中。废气处理设备中的密封结构是在保证设备可维护性、可操作性性的同时保证了设备的整体密封性	大批量生产
3	系统设计算法及原理	自主研发	根据废气处理量的需求进行系统的设计计算而确定设备各部分结构的尺寸及平衡系统热量。半导体废气处理设备的软件控制系统、安全控制系统,保证设备运行中的安全。本原理根据半导体的制程工艺进行不同废气处理量的产品设计,每款产品均符合半导体的 SEMI S2 安全认证	大批量生产
4	半导体废气处理纯氧燃烧技术	自主研发	在半导体废气处理的有限燃烧反应腔的空间内,利用燃气与氧气燃烧形成的高温环境进行半导体废气处理并对高温火焰状态进行实时监控,且对其燃烧产生的高温环境进行有效的温度控制。以燃气与纯氧气燃烧进行半导体废气处理,可以提高燃气的燃烧效率,形成的高温环境对半导体废气中的 PFC 气体的处理达到更好的处理效果	大批量生产
5	Harsh 工艺除尘技术	自主研发	本技术为废气处理设备中设计特定的结构设计,以防止半导体工艺中的 harsh 工艺对废气处理设备的进气管路、腔体等形成堵塞,延长维护周期。在进气管路端出口、反应腔内部、洗涤塔内部进行特定结构设计,防止粉尘堵塞设备,延长设备的维护周期	大批量生产

资料来源: 公司半年报, 广发证券发展研究中心

在晶圆传片设备领域, 公司晶圆传片设备融合高洁净与智能传控技术实现晶圆高速流转。该设备集成了洁净大气机械手、视觉对准系统及全流程位置感测技术, 可在高洁净度的运行空间内, 精准完成晶圆的自动开盒、校验、翻片及倒片等复杂动作。依托双臂 R- θ 的精准节拍控制与 X- θ 自动寻心算法, 设备在无需传统预对准装置的前提下, 实现了机械手正负 0.1mm 的高重复定位精度, 且单位时间全流程晶圆传送量 (WPH) 突破 330 片。通过与工厂自动化调度系统的深度耦合, 产品不仅显著增强了 12 英寸晶圆产线的作业效率, 更凭借智能监测与防碰撞安全技术, 最大限度降低了人工干预带来的污染风险, 为高端芯片的生产良率提供了坚实保障。公司侧重于高洁净度与高效率的平衡, 利用集成化的空气过滤系统与全流程位置感测技术, 构建了近乎零污染的自动化作业环境。通过开盒装置与工厂调度系统的实时数据校验, 设备不仅实现了晶圆流转的闭环管理, 更通过对运动节拍的极限优化, 解决了先进制程中产能瓶颈与良率保护的痛点。

表 9: 晶圆传片设备核心技术概况

序号	名称	技术来源	技术先进性及具体表征	应用和贡献情况
1	半导体晶圆传控技术	自主研发	建立晶圆传送路径流程图，通过运动控制单元完成运动学正逆解算法、运动轨迹规划、多轴协同运动控制算法和抑振控制，实现晶圆高速、可靠、超洁净度的传片倒片，实现双臂 R-θ 的节拍控制	大批量生产
2	晶圆翻片技术	自主研发	翻转机构的晶圆位置监测系统利用多组传感器，对翻片的各个状态进行监测，实现翻转机构的稳定运行	大批量生产
3	自动寻心算法	吸收引进基础上自主研发	使用机械手集成的寻心传感器抓取晶圆边沿的三个点的平面坐标，根据三个点的坐标计算出圆心的位置。本算法不需要增加额外的预对准装置，提高了设备的集成度	大批量生产
4	微晶背接触传控技术	自主研发	通过摩擦力实现晶圆的传输，通过运动控制实现晶圆的平稳传输	大批量生产
5	晶圆区域检测	自主研发	通过在机械手末端增加传感器，检测晶圆的偏移，一旦晶圆偏移超过传感器限定的区域，机械手停止运行防止晶圆掉落；通过在轴上安装区域检测传感器，可以检测到晶圆是否已经运行到物料盒的区域，如果实际晶圆位置所计算的区域和传感器对应的区域有偏差，则需要停机进行检查，防止晶圆发生意外的碰撞	大批量生产

资料来源：公司半年报，广发证券发展研究中心

京仪装备凭借深厚的技术积累与持续的研发投入，确立了国内领先、国际先进的技术优势与市场地位。根据公司半年报，截至2025年6月末，公司已获专利及软件著作权共计376项，其中发明专利107项，形成了显著的技术壁垒。公司是目前国内唯一一家实现半导体专用温控设备大规模装机应用的设备制造商，也是国内极少数实现半导体专用工艺废气处理设备大规模装机应用的厂商，成功打破了ATS、SMC、爱德华（Edwards）、戴思（DAS）等国际巨头的长期垄断。在逻辑芯片领域，公司产品已适配国内最先进的14nm产线；在存储芯片领域，已适配192层3D NAND产线，核心技术指标足以与国际竞品对标。

京仪装备建立了稳固且具有高度黏性的优质客户群。依托自主研发的半导体专用设备，公司成功进入了长江存储、中芯国际、华虹集团及广州粤芯等行业龙头企业的供应体系。通过与这些知名企业的长期深度合作，公司不仅树立了良好的市场口碑，更培养了对核心工艺需求的深刻理解力，能够基于深厚的技术储备快速响应客户的定制化研发需求，形成了优质资源与技术迭代的良性循环。

京仪装备采取柔性生产模式，通过持续投入建设基地来稳步扩大产能。公司针对半导体专用温控设备、废气处理设备及晶圆传片设备等核心产品，根据客户的特定工艺需求进行定制化设计、生产与调试。为了满足日益增长的市场需求，公司在安徽等地持续进行产能布局，利用募集资金投建“集成电路制造专用高精控制装备研发生产（安徽）基地项目”，以进一步提升生产规模和工艺水平，保障大批量、高性能半导体设备的交付能力。

京仪装备形成了以北京总部为研发核心、安徽为重要生产基地，并辐射全国及海外市场的产业布局。公司的注册地址及主要办公地位于北京市北京经济技术开发区。在生产与经营层面，公司设立了全资子公司安徽京仪，作为重要的研发与生产基地，并配套设有鄂州分公司等机构。此外，为了贴近客户服务并接轨国际，公司在武汉设有分公司，并在日本设立了全资子公司日本京仪（BAEC JAPAN），通过跨区域布局实现了对国内主流集成电路制造产线的深度覆盖与国际业务的初步探索。

四、盈利预测和投资建议

京仪装备作为国内半导体专用设备领域的领军企业，凭借在半导体专用温控、工艺废气处理及晶圆传片设备等细分赛道的深厚技术积累和丰富产业化经验，成功打破了国外厂商的长期垄断。受益于国内晶圆厂逆周期扩产带来的设备需求增长及供应链自主可控趋势下的国产替代加速，公司核心产品在先进制程产线的渗透率持续提升，未来业绩有望实现稳健且快速的增长。

（1）半导体专用设备业务

京仪装备在半导体专用设备领域已形成温控、废气处理及晶圆传输三大核心产品线。在半导体专用温控设备领域，公司占据国内市场领先地位，产品温控范围覆盖-120℃至120℃，空载控温精度高达 $\pm 0.05^\circ\text{C}$ ，技术指标已达到国际先进水平，广泛适配于90nm到14nm逻辑芯片及192层3D NAND存储芯片的量产线。在半导体专用工艺废气处理设备领域，公司掌握燃烧水洗、电加热水洗及等离子水洗等核心技术，废气处理效率高达99%以上，已获得长江存储、中芯国际等主流客户的大批量采购验证。在晶圆传片设备领域，公司产品在ISO Class 1级别的洁净度控制、微晶背接触传输及高速定位精度等关键指标上表现卓越，有效满足了12英寸晶圆制造对超薄片、翘曲片的处理需求。预计公司半导体专用设备业务25/26/27年实现营收13.63/22.32/28.61亿元，同比增长39.6%/63.7%/28.1%。伴随产品结构优化及规模化生产带来的成本优势，预计该业务25/26/27年毛利率可达34.85%/35.68%/37.74%。

（2）零配件及支持性设备业务

京仪装备依托在半导体专用设备领域深耕多年积累的客户资源和技术实力，为集成电路制造厂商提供各类专用设备的零部件、配套材料及支持性设备。随着公司半导体专用设备装机量的持续增长，客户对相关零配件及支持性设备的需求亦同步提升。公司积极响应客户需求，提供高品质、高性价比的零配件及支持性设备，不仅满足了客户的备件更换和产线维护需求，也进一步增强了客户粘性。报告期内，该业务板块收入保持稳健增长态势。预计公司零配件及支持性设备业务25/26/27年实现营收0.51/0.98/1.82亿元，同比增长35.9%/90.1%/86.0%。伴随装机量提升带来的后市场需求释放，预计该业务25/26/27年毛利率可达26.47%/33.00%/35.00%。

（3）维护服务业务

京仪装备建立了完善的本土化售后服务体系，为客户提供半导体专用设备的安装调试、维修保养、技术咨询及升级改造等全方位服务。公司服务团队具备丰富的现场经验和快速响应能力，能够有效保障客户产线的稳定运行。随着公司设备保有量的不断增加以及半导体产线对设备稼动率要求的提高，维护服务业务已成为公司重要的收入来源之一。该业务不仅为公司带来了持续稳定的现金流，也通过深入服务进一步了解客户需求，反哺产品研发与迭代。预计公司维护服务业务25/26/27年实现营收0.15/0.20/0.26亿元，同比增长25.5%/33.3%/30.0%。伴随服务网络完善及服务内容深化，预计该业务25/26/27年毛利率可达14.27%/13.00%/15.00%。

表 10: 公司收入毛利拆分预测

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
半导体设备					
收入(百万元)	677	977	1363	2232	2861
增长率(%)	20.3%	44.3%	39.6%	63.7%	28.1%
毛利率(%)	40.12%	33.03%	34.85%	35.68%	37.74%
零配件及支持设备					
收入(百万元)	51	38	51	98	182
增长率(%)	-26.5%	2.3%	35.9%	90.1%	86.0%
毛利率(%)	19.57%	27.20%	26.47%	33.00%	35.00%
维护服务					
收入(百万元)	14	12	15	20	26
增长率(%)	-29.3%	19.3%	25.5%	33.3%	30.0%
毛利率(%)	21.96%	30.98%	14.27%	13.00%	15.00%
合计					
收入(百万元)	742	1026	1430	2350	3068
增长率(%)	11.8%	38.3%	39.3%	64.4%	30.6%
毛利率(%)	38.35%	32.79%	32.51%	34.40%	36.70%

资料来源: Wind, 广发证券发展研究中心

基于以上关键假设, 预计公司25/26/27年分别实现营业收入14.30/23.50/30.68亿元, 同比增长39.3%/64.4%/30.6%, 实现归母净利润2.02/3.58/5.22亿元, 同比增长32.2%/77.2%/45.7%。

表 11: 可比公司情况

公司名称	公司代码	业务类型	市值(亿元)	净利润(百万元)			PE估值水平		
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
中微公司	688012.SH	半导体设备	2186	1616	2197	3324	73	100	66
拓荆科技	688072.SH	半导体设备	933	688	1032	1689	62	90	55
精智达	688627.SH	半导体设备	271	80	156	266	86	170	102

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 (盈利预测均来自 Wind 一致预测, 截止日期 2026 年 2 月 8 日)

我们选取中微公司、拓荆科技和精智达作为可比公司。中微公司作为国内高端半导体微观加工设备的龙头, 在刻蚀设备领域已具备全球竞争力, 其对工艺精度的极致追求与京仪装备在温控设备领域的高精密技术路径高度同源, 且京仪装备的温控产品正是刻蚀工艺不可或缺的关键配套, 两者在产业链中具有紧密的伴生关系; 拓荆科技深耕薄膜沉积设备, 是国内该细分领域的领军企业, 其在先进制程中的快速渗透逻辑与京仪装备核心产品在逻辑及存储产线的验证放量节奏高度一致, 为评估京仪装备在核心制程配套环节的成长性提供了重要对标; 精智达作为国内老化检测设备与探针检测设备领域的领先者, 由于其成功切入了高端测试赛道并紧抓本轮存储国产化浪潮, 未来在半导体测试领域具有高速增长和国产替代潜力, 因此市场给予相对较高的成长预期和估值。精智达和京仪装备在存储产线的验证与下游客户具有

一定相似性，同时两者均受益于国内存储扩产。这三家公司均为国内半导体专用设备各细分赛道的领军者，共同受益于晶圆厂逆周期扩产带来的设备需求红利及供应链自主可控的时代机遇，且均面临着技术壁垒高、客户验证周期长但粘性强的行业特征，其估值水平对于京仪装备具有较强的参考意义。

当前，在半导体设备国产替代大背景下，本土设备厂商凭借其定制化服务能力、供应链安全保障及快速响应优势，日益成为保障晶圆厂连续稳定生产的关键力量。京仪装备作为国内半导体专用设备领域的领军企业，具备多重稀缺性：在战略层面，公司是目前国内唯一一家实现半导体专用温控设备大规模装机应用的本土厂商，也是极少数实现废气处理设备规模量产的企业，不仅巩固了成熟制程市场，更积极向先进制程及泛半导体领域拓展，确立了显著的先发优势；在技术维度上，公司掌握了宽温域精密控温、高危废气源头治理及高洁净度晶圆传输等多项核心技术，产品性能指标已达到国内领先、国际先进水平，成功打破了国外厂商在细分领域的长期垄断，构建了深厚的技术护城河；在客户基础方面，公司与长江存储、中芯国际、华虹集团、长鑫科技等国内主流集成电路制造企业建立了长期稳定的合作关系，产品已通过严格的产线验证并实现批量出货。参考可比公司估值水平，并充分考虑京仪装备在细分赛道的垄断地位、显著的成长性以及未来在先进制程渗透率提升的广阔空间，给予京仪装备2026年65倍PE估值，对应合理价值为138.57元/股，给予“买入”评级。

五、风险提示

（一）需求不及预期

若电子产品应用市场需求不及预期，相关产品销售可能受到影响，从而影响公司的经营表现。

（二）技术研发不及预期

电子行业相关产品研发的专业化程度较高，存在一定技术壁垒，技术开发难度和研发投入大，若新一代产品研发进度不及预期，相关公司的经营表现可能受到影响。

（三）客户开拓不及预期

若相关公司与主要客户的合作关系发生变动或产品的产业化进度不及预期，可能对公司的经营表现产生不利影响。

资产负债表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产总额	2,779	3,823	4,268	5,890	7,281
货币资金	1,251	525	236	433	664
应收及预付	236	394	442	684	839
存货	957	1,988	2,681	3,854	4,855
其他	335	916	909	918	924
非流动资产总额	81	222	261	300	335
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	16	36	50	62	69
在建工程	0	60	60	60	60
使用权资产	15	19	19	19	19
无形资产	3	35	63	91	118
其他	47	72	68	68	68
资产总额	2,861	4,045	4,529	6,189	7,616
流动负债总额	846	1,868	2,166	3,503	4,456
短期借款	10	0	0	0	0
应付及预收	773	1,784	2,100	3,434	4,385
其他	63	84	66	69	71
非流动负债总额	81	102	106	107	111
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他	81	102	106	107	111
负债总额	927	1,970	2,272	3,610	4,566
股本	168	168	168	168	168
其他	1,766	1,906	2,089	2,411	2,882
归母权益合计	1,934	2,074	2,257	2,579	3,050
少数股东权益	0	0	0	0	0
负债和股东权益	2,861	4,045	4,529	6,189	7,616

利润表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	742	1,026	1,430	2,350	3,068
营业成本	458	690	965	1,542	1,942
营业税金及附加	5	8	9	14	19
销售费用	87	61	89	131	169
管理费用	59	66	89	141	181
研发费用	62	94	117	193	245
财务费用	-3	-9	-5	-4	-7
资产信用减值损失	-4	-24	-1	-6	-11
公允价值变动收益	0	7	0	0	0
投资收益	0	13	0	0	0
营业利润	124	168	222	390	573
营业外收支	10	-1	0	0	0
利润总额	133	168	222	390	573
所得税费用	14	15	20	31	52
合并净利润	119	153	202	358	522
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	119	153	202	358	522
EPS (元/股)	0.71	0.91	1.20	2.13	3.11

现金流量表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	41	0	-217	296	342
合并净利润	119	153	202	358	522
折旧摊销	17	24	12	16	20
营运资金变动	-99	-172	-436	-85	-213
其他	0	0	-4	0	0
投资活动现金流净额	-329	-648	-55	-64	-61
资本性开支	-29	-120	-55	-55	-55
投资	0	-542	0	-9	-6
其他	-300	14	0	0	0
融资活动现金流净额	1,235	-77	-17	-35	-51
股本融资	1,287	0	0	0	0
债权融资	-40	-51	-1	1	2
股利分配与偿付利息	-2	-13	-21	-36	-53
其他	-10	-14	5	0	0
现金净增加额	947	-725	-289	197	231
期初现金余额	304	1,251	525	236	433
期末现金余额	1,251	525	236	433	664

主要财务比率

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长率	11.8%	38.3%	39.3%	64.4%	30.6%
营业利润增长率	22.4%	36.2%	31.8%	75.7%	47.2%
归母净利增长率	30.7%	28.4%	32.2%	77.2%	45.7%
获利能力					
毛利率	38.4%	32.8%	32.5%	34.4%	36.7%
净利率	16.0%	14.9%	14.1%	15.2%	17.0%
ROE	6.2%	7.4%	9.0%	13.9%	17.1%
偿债能力					
资产负债率	32.4%	48.7%	50.2%	58.3%	60.0%
有息负债率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.3	2.0	2.0	1.7	1.6
利息保障倍数	30.7	121.8	632.9	1043.9	1282.6
营运能力					
应收账款周转率	3.5	3.4	3.4	3.6	3.8
存货周转率	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
应付账款周转率	1.6	0.8	1.0	0.9	0.9
每股指标					
每股收益	0.71	0.91	1.20	2.13	3.11
每股净资产	11.51	12.35	13.43	15.35	18.15
每股经营现金流	0.24	0.00	-1.29	1.76	2.04
估值比率					
PE	85.0	53.9	100.8	56.9	39.0
PB	5.2	4.0	9.0	7.9	6.7
EV/EBITDA	62.5	41.2	87.5	49.0	33.0

广发电子行业研究小组

- 耿正：上海交通大学材料科学与工程学硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
- 王亮：复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 谢淑颖：厦门大学电子工程学士、上海财经大学金融硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 焦鼎：中国科学院大学博士，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 张大伟：复旦大学电子与通信工程硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。
- 王钰乔：上海交通大学硕士，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 解丰源：香港科技大学电子工程学硕士，4年半导体产业技术经验，2026年加入广发证券发展研究中心。
- 刘倚天：复旦大学硕士，2025年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 47楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81 号广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。