



2026年08月27日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

方霁 S0630523060001

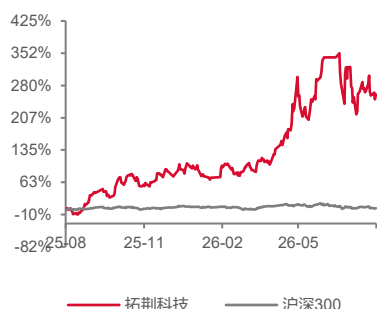
fangji@longone.com.cn

联系人

方逸洋

fyy@longone.com.cn

数据日期	2026/08/26
收盘价	675.06
总股本(万股)	29,068
流通A股/B股(万股)	28,269/0
资产负债率(%)	47.85%
市净率(倍)	14.87
净资产收益率(加权)	18.11
12个月内最高/最低价	945.00/167.00



相关研究

《拓荆科技（688072）：深耕薄膜沉积技术护城河，打造混合键合第二增长极——公司深度报告》2026.01.27

拓荆科技（688072）：先进制程放量带动营收高增，薄膜沉积+三维集成协同并进

——公司简评报告

投资要点

- **事件概述：**根据公司发布2026半年度业绩报告，2026上半年公司营业总收入为29.13亿元（yoy+49.06%），归母净利润为13.43亿元（yoy+1324.10%），销售毛利率为41.00%（yoy+9.05pct）。公司2026Q2营业总收入为18.00亿元（yoy+44.56%，qoq+61.85%），归母净利润为7.72亿元（yoy+220.08%，qoq+35.32%），销售毛利率为40.58%（yoy+1.76pct，qoq-1.11pct）。
- **先进制程放量驱动业绩加速释放。**公司在先进制程领域取得关键突破，多款高端设备在客户端批量通过验证并进入规模化量产，带动营收实现同比增长。与此同时，生产规模效应逐步释放，叠加新工艺设备量产应用有效摊薄单位成本，2026年上半年营业成本增幅（29.24%）显著低于营收增速（49.06%），毛利率同比提升约9个百分点至41%，产品盈利能力显著增强。
- **公司依托自主核心技术，构建了较为完善的“薄膜沉积+三维集成”的产品格局。**薄膜沉积领域，公司以PECVD、ALD、SACVD、HDPCVD、Flowable CVD为核心，实现了全系列布局。其中PECVD已覆盖全部薄膜材料，广泛应用于逻辑和存储芯片；ALD设备在国内装机量与工艺覆盖度上均领先；HDPCVD、SACVD、Flowable CVD可满足不同深宽比结构的填充需求，已在多条产线产业化应用。同时，公司已累计出货超3800个反应腔，进入约100条生产线；累计流片量约6亿片，机台平均运行时间超90%，达到国际同类设备水平。三维集成领域，公司推出的混合键合与熔融键合设备已陆续推向市场，部分通过客户验证并进入稳步放量阶段，成功应用于先进存储/逻辑、先进封装、图像传感器等场景。随着后摩尔时代芯片技术路径从平面微缩转向三维堆叠，键合设备受益于3D NAND、HBM、Chiplet等多领域需求共振，有望成为公司中长期重要增长极。
- **投资建议：**公司构建了较为完善的薄膜沉积与三维集成设备产品矩阵，同时下游需求旺盛叠加国产替代加速，为业绩增长提供有力支撑。我们预计公司2026-2028年营业收入分别为99.61、133.48、170.80亿元（2026、2027年原预测值分别是84.46、105.97亿元），同比增速分别为52.79%、34.00%、27.96%；预计公司2026-2028年归母净利润分别为20.39、29.78、39.29亿元（2026、2027年原预测值分别是16.27、24.48亿元），同比增长分别为120.01%、46.05%、31.96%。当前市值对应2026、2027、2028年的PE分别为96、66、50倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1）下游扩产不及预期风险；2）产品验证周期不及预期风险；3）行业竞争加剧风险。

盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	2704.97	4103.45	6519.09	9960.75	13347.53	17079.86
同比增速(%)	58.60%	51.70%	58.87%	52.79%	34.00%	27.96%
归母净利润(百万元)	662.58	688.15	926.70	2038.87	2977.73	3929.43
同比增速(%)	79.82%	3.86%	34.67%	120.01%	46.05%	31.96%
毛利率(%)	47.11%	41.69%	34.95%	40.89%	41.36%	42.16%
每股盈利(元)	2.28	2.37	3.19	7.01	10.24	13.52
ROE(%)	14.4%	13.0%	14.0%	15.6%	18.7%	20.0%
PE(倍)	296.15	285.15	211.75	96.24	65.90	49.94

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截至2026年8月26日）

附录：三大报表预测值

利润表

单位: (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6,519	9,961	13,348	17,080
%同比增速	59%	53%	34%	28%
营业成本	4,241	5,888	7,827	9,880
毛利	2,279	4,073	5,520	7,200
%营业收入	35%	41%	41%	42%
税金及附加	32	55	73	102
%营业收入	0%	1%	1%	1%
销售费用	407	598	734	939
%营业收入	6%	6%	6%	6%
管理费用	314	548	667	854
%营业收入	5%	6%	5%	5%
研发费用	770	1,245	1,602	2,050
%营业收入	12%	13%	12%	12%
财务费用	85	-29	-73	-130
%营业收入	1%	0%	-1%	-1%
资产减值损失	-154	-30	-22	-16
信用减值损失	-51	-20	-20	-20
其他收益	313	349	467	598
投资收益	50	60	53	34
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	55	0	0	0
资产处置收益	-8	0	0	0
营业利润	875	2,015	2,995	3,981
%营业收入	13%	20%	22%	23%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	876	2,015	2,995	3,981
%营业收入	13%	20%	22%	23%
所得税费用	-39	-12	30	48
净利润	915	2,027	2,965	3,933
%同比增速	33%	122%	46%	33%
归属于母公司的净利润	927	2,039	2,977	3,929
%营业收入	14%	20%	22%	23%
少数股东损益	-12	-12	-12	4
EPS (元/股)	3.19	7.01	10.24	13.52

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	3.19	7.01	10.24	13.52
BVPS	22.74	45.09	54.82	67.67
PE	211.75	96.24	65.91	49.94
PEG	6.11	0.80	1.43	1.56
PB	29.69	14.97	12.31	9.98
EV/EBITDA	89.38	83.70	56.49	42.41
ROE	14%	16%	19%	20%
ROIC	9%	13%	16%	18%

资产负债表

单位: (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,300	8,794	13,647	18,022
交易性金融资产	890	1,090	1,140	1,190
应收账款及应收票据	1,416	2,775	2,963	4,020
存货	7,826	13,872	16,255	19,143
预付账款	16	353	391	395
其他流动资产	832	1,009	1,167	1,330
流动资产合计	16,279	27,892	35,563	44,100
长期股权投资	300	320	340	360
投资性房地产	78	78	78	78
固定资产合计	1,691	1,981	2,233	2,326
无形资产	185	221	253	282
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	168	50	60	70
其他非流动资产	1,121	1,087	995	972
资产总计	19,824	31,629	39,523	48,188
短期借款	186	106	56	6
应付票据及应付账款	3,056	5,234	6,631	7,959
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	283	500	626	790
应交税费	44	100	133	171
其他流动负债	7,797	10,862	14,682	18,333
流动负债合计	11,366	16,802	22,130	27,259
长期借款	850	550	300	100
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	42	30	30	30
其他非流动负债	451	648	647	645
负债合计	12,708	18,030	23,106	28,034
归属于母公司的所有者权益	6,610	13,106	15,935	19,669
少数股东权益	506	493	481	485
股东权益	7,115	13,599	16,417	20,154
负债及股东权益	19,824	31,629	39,523	48,188

现金流量表

单位: 百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	3,633	1,119	5,808	5,290
投资	-783	-320	-170	-170
资本性支出	-575	-428	-405	-355
其他	29	26	33	14
投资活动现金流净额	-1,329	-723	-542	-511
债权融资	-608	-1,560	-252	-202
股权融资	689	4,559	0	0
支付股利及利息	-158	-125	-162	-202
其他	13	225	0	0
筹资活动现金流净额	-64	3,098	-414	-403
现金净流量	2,239	3,494	4,853	4,376

资料来源：携宁，东海证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 26 日

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125