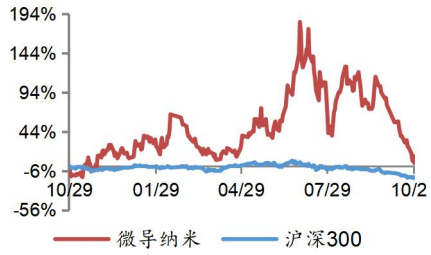
半导体收入和订单快速增长，薄膜沉积设备布局持续突破

投资评级： 增持（维持）

报告日期： 2026-10-29

收盘价（元）	59.56
近 12 个月最高/最低（元）	171.90/47.25
总股本（百万股）	464
流通股本（百万股）	464
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	277
流通市值（亿元）	277

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

电话：15652947918

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：张欣

执业证书号：S0010526040002

邮箱：zhangxin2@hazq.com

主要观点：

- **公司发布 2026 年三季度业绩：**

公司 2026Q3 实现营业收入 6.2 亿元，同比-7.9%，环比-12.5%，营收下滑主要受光伏行业阶段性调整影响，同时半导体设备处放量初期；归母净利润 0.58 亿元，同比+4.2%，环比-28.2%；扣非后净利润 0.50 亿元，同比+1.9%，环比+31.1%。26Q3 毛利率 31.2%，同比+4.6pct，环比+0.4pct。

- **半导体收入和订单快速增长，ALD/CVD/PVD 产品品类持续丰富**

2026 年 1-9 月，公司实现半导体设备业务收入 9.98 亿元，同比增长 89.69%，占主营业务收入比重提升至 55.40%，已成为公司第一大收入来源和核心增长引擎。

截至 2026 年 9 月末，公司在手订单总额约 67 亿元。其中，半导体领域订单占在手订单总额的比例超过 2/3。2026 年 1-9 月新增订单中，半导体领域订单占比超过 85%，增量主要来自于 NAND、DRAM 和逻辑领域的头部客户。

ALD 方面，公司将量产型 High-k 工艺专用 ALD 设备应用于集成电路制造生产线，已全面覆盖主流薄膜材料与核心工艺。设备应用场景已覆盖逻辑芯片、DRAM、3DNAND、新型存储、先进封装等，并拓展至硅基电容等新兴应用场景。公司最新推出的 iTomicMeT 系列原子层沉积系统 Ru 工艺专用设备，攻克金属 Ru 薄膜超薄连续成膜难题，为下一代互连技术提供工艺解决方案。

CVD 方面，公司将硬掩膜工艺专用 PECVD 设备导入产业链核心厂商量产线，完成高温 CarbonPlug、HDC、WDC 等新型碳膜及掺杂碳膜设备与工艺开发，LPCVD 获产业链重要客户量产重复订单。

PVD 方面，公司已发布两款 iMagtron 系列磁控溅射设备，分别为后道铜阻挡层/种子层集成工艺系统与金属硬掩模工艺系统，面向集成电路制造后道金属互连的工艺需求。

- **投资建议**

我们预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润分别为 3.0/5.0/7.0 亿元，当前市值对应 2026/2027/2028 年盈利的 PE 为 94X/56X/40X，维持“增持”评级。

- **风险提示**

公司获取订单节奏不及预期；下游行业需求不及预期；技术迭代风险。

- **重要财务指标** 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2633	2788	3942	5215
收入同比（%）	-2.5%	5.9%	41.4%	32.3%
归属母公司净利润	219	295	496	695

相关报告

1.半导体收入加速兑现，ALD 和 CVD 同步推进 2026-09-01

2.半导体设备收入快速增长，并开发新兴领域产品 2026-05-10

净利润同比（%）	-3.2%	34.4%	68.1%	40.2%
毛利率（%）	32.7%	34.5%	35.1%	36.7%
ROE（%）	7.4%	9.4%	14.2%	17.5%
每股收益（元）	0.48	0.63	1.07	1.50
P/E	130.81	93.84	55.81	39.82
P/B	9.77	8.80	7.93	6.96
EV/EBITDA	84.30	54.32	38.74	29.65

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**8137**	**8991**	**10514**	**12279**
现金	3348	4242	4177	4287
应收账款	764	759	1044	1363
其他应收款	8	9	13	17
预付账款	60	62	86	111
存货	3109	3104	4288	5491
其他流动资产	848	816	906	1010
非流动资产	**1532**	**1535**	**1666**	**1790**
长期投资	0	0	0	0
固定资产	590	793	969	1119
无形资产	48	20	0	0
其他非流动资产	894	722	697	672
资产总计	**9669**	**10526**	**12180**	**14069**
流动负债	**4422**	**5090**	**6399**	**7803**
短期借款	963	963	963	963
应付账款	600	618	866	1118
其他流动负债	2859	3508	4569	5722
非流动负债	**2283**	**2291**	**2291**	**2291**
长期借款	703	703	703	703
其他非流动负债	1580	1588	1588	1588
负债合计	**6705**	**7381**	**8689**	**10094**
少数股东权益	0	0	0	0
股本	461	461	461	461
资本公积	1695	1695	1695	1695
留存收益	808	989	1335	1819
归属母公司股东权益	2964	3145	3491	3975
负债和股东权益	**9669**	**10526**	**12180**	**14069**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**391**	**680**	**458**	**687**
净利润	219	295	496	695
折旧摊销	95	130	148	155
财务费用	54	117	117	117
投资损失	-5	-24	-23	-28
营运资金变动	-161	-11	-479	-450
其他经营现金流	569	478	1174	1344
投资活动现金流	**-355**	**-86**	**-255**	**-249**
资本支出	-280	-87	-278	-277
长期投资	-91	0	0	0
其他投资现金流	16	1	23	28
筹资活动现金流	**1729**	**325**	**-267**	**-327**
短期借款	-399	0	0	0
长期借款	516	0	0	0
普通股增加	3	0	0	0
资本公积增加	117	0	0	0
其他筹资现金流	1491	325	-267	-327
现金净增加额	**1779**	**894**	**-64**	**110**

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**2633**	**2788**	**3942**	**5215**
营业成本	1773	1826	2559	3301
营业税金及附加	6	11	12	16
销售费用	75	78	114	156
管理费用	128	139	213	365
财务费用	47	67	54	55
资产减值损失	-110	-100	-100	-100
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	5	24	23	28
营业利润	**220**	**302**	**502**	**706**
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	1	1	2	1
利润总额	**221**	**303**	**502**	**706**
所得税	2	9	7	12
净利润	**219**	**295**	**496**	**695**
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**219**	**295**	**496**	**695**
EBITDA	342.43	500.74	703.69	915.87
EPS（元）	0.48	0.63	1.07	1.50

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-2.5%	5.9%	41.4%	32.3%
营业利润	-3.1%	37.1%	66.0%	40.7%
归属于母公司净利润	-3.2%	34.4%	68.1%	40.2%
获利能力				
毛利率（%）	32.7%	34.5%	35.1%	36.7%
净利率（%）	8.3%	10.6%	12.6%	13.3%
ROE（%）	7.4%	9.4%	14.2%	17.5%
ROIC（%）	3.9%	5.2%	7.6%	9.7%
偿债能力				
资产负债率（%）	69.3%	70.1%	71.3%	71.7%
净负债比率（%）	226.2%	234.7%	248.9%	253.9%
流动比率	1.84	1.77	1.64	1.57
速动比率	1.06	1.09	0.90	0.80
营运能力				
总资产周转率	0.29	0.28	0.35	0.40
应收账款周转率	3.63	3.66	4.37	4.33
应付账款周转率	2.55	3.00	3.45	3.33
每股指标（元）				
每股收益	0.48	0.63	1.07	1.50
每股经营现金流(摊薄)	0.84	1.46	0.99	1.48
每股净资产	6.43	6.77	7.52	8.56
估值比率				
P/E	130.81	93.84	55.81	39.82
P/B	9.77	8.80	7.93	6.96
EV/EBITDA	84.30	54.32	38.74	29.65

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新&汽车行业首席分析师，所长助理，香港中文大学金融学硕士，8 年卖方行业研究经验，专注于储能/ 新能源车/电力设备工控行业研究。
分析师：张欣，华安证券电新&汽车行业资深分析师，主要覆盖光伏、风电等行业。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。