

至纯科技(603690)

电子

发布时间: 2023-04-11

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

营收高速增长, 半导体布局值得期待

事件:

近期公司发布 2022 年年报, 2022 年实现营收 30.50 亿元(yoy+46.32%), 归母净利润 2.82 亿元(yoy+0.24%); 单 2022Q4 实现营业收入 11.24 亿元(yoy+40.15%), 归母净利润 1.20 亿元(yoy+27.66%), 对此点评如下:

半导体业务持续突破, 新增订单快速增长。2022 年公司在半导体业务持续发力, 目前公司湿法设备产品能满足 28nm 全部湿法工艺需求, 相关核心工序段的高阶设备累计订单量近 20 台。同时公司持续研发 14nm 及以下制程的湿法设备, 目前有 4 台订单交付。综合来看公司订单保持高速增长, 2022 年新增订单 42.19 亿元(yoy+30.62%), 其中半导体制程设备订单新增 18.00 亿元(yoy+60.71%)。

新业务多点布局, 光伏业务值得期待。半导体领域, 公司紧跟市场需求, 拓展产品品类-炉管设备方面, 公司 8 英寸产品实现数台订单, 12 英寸即将进入客户验证阶段; 涂胶显影设备方面, 公司已实现 8 英寸产品交付。光伏领域, 当前主流电池企业处于高速扩产时期, 公司发力单晶槽式制绒清洗设备, 从接单到交付最快仅需 60 天, 目前公司已有接近 60 台制绒设备订单, 有望成为公司全新增长极。

拟定增加大高端湿法研发, 自主可控驱动长期业绩。2023 年 4 月, 公司发布定增预案, 拟投入约 6.73 亿元研发 14nm 及以下工艺节点的高阶单片湿法工艺模块及相关核心零部件, 巩固公司在半导体湿法设备的行业领先地位; 拟投入约 3.31 亿元在北京亦庄布局湿法及高纯工艺设备产能; 拟投入约 8.00 亿元在江苏启东布局生产基地, 扩大炉管、涂胶显影、光伏工艺设备、面板制程设备、系统集成及工艺设备以及配套零部件产能, 公司多点布局研发和生产基地, 解决产能瓶颈, 驱动长期业绩成长。

投资建议与评级: 预计公司 2023-2025 年净利润分别为 5.16 亿, 6.24 亿和 8.05 亿, 对应 PE 分别为 27x、22x、17x, 维持“增持”评级。

风险提示: 订单交付不及预期; 技术研发不及预期

股票数据

2023/04/10

6 个月目标价(元)	
收盘价(元)	42.51
12 个月股价区间(元)	27.18~46.93
总市值(百万元)	13,673.82
总股本(百万股)	322
A 股(百万股)	322
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	16

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	10%	15%	20%
相对收益	7%	13%	23%

相关报告

《至纯科技(603690): 1-2 月营收增长 388.14%, 新增湿法设备订单 2.9 亿元》

--20220316

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002

021-20361113 liujun@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,084	3,050	4,150	4,988	6,155
(+/-)%	49.18%	46.32%	36.10%	20.19%	23.38%
归属母公司净利润	282	282	516	624	805
(+/-)%	8.12%	0.24%	82.53%	20.95%	29.10%
每股收益(元)	0.89	0.89	1.60	1.94	2.50
市盈率	54.04	42.56	26.52	21.93	16.99
市净率	3.77	2.72	1.54	1.45	1.36
净资产收益率(%)	8.10%	6.65%	5.81%	6.63%	8.01%
股息收益率(%)	0.00%	0.26%	0.35%	0.38%	0.42%
总股本(百万股)	319	321	322	322	322

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,035	5,681	5,822	6,070
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	2,117	2,524	2,968	3,837
存货	1,705	1,575	2,000	2,390
其他流动资产	244	244	244	244
流动资产合计	5,971	11,218	12,466	14,312
可供出售金融资产				
长期投资净额	274	321	363	411
固定资产	1,588	1,580	1,872	1,846
无形资产	313	322	328	332
商誉	256	257	257	257
非流动资产合计	3,867	3,885	4,163	4,075
资产总计	9,838	15,103	16,629	18,386
短期借款	1,985	2,443	2,961	3,489
应付款项	900	1,039	1,273	1,578
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	277	132	132	132
流动负债合计	3,935	4,727	5,682	6,766
长期借款	772	822	862	892
其他长期负债	421	423	426	430
长期负债合计	1,194	1,246	1,289	1,323
负债合计	5,129	5,973	6,971	8,089
归属于母公司股东权益合计	4,460	8,881	9,408	10,047
少数股东权益	249	250	250	250
负债和股东权益总计	9,838	15,103	16,629	18,386

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,050	4,150	4,988	6,155
营业成本	1,971	2,684	3,218	3,951
营业税金及附加	20	25	30	38
资产减值损失	-8	-5	-2	-6
销售费用	83	142	197	215
管理费用	310	457	556	651
财务费用	85	10	11	11
公允价值变动净收益	-28	0	0	0
投资净收益	21	59	68	78
营业利润	293	542	650	874
营业外收支净额	0	1	2	3
利润总额	293	544	652	876
所得税	13	28	28	71
净利润	280	516	624	805
归属于母公司净利润	282	516	624	805
少数股东损益	-2	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	280	516	624	805
资产减值准备	119	65	72	86
折旧及摊销	132	170	218	227
公允价值变动损失	28	0	0	0
财务费用	112	10	11	11
投资损失	-21	-59	-68	-78
运营资本变动	-1,410	-123	-670	-1,042
其他	-48	-3	-4	-5
经营活动净现金流量	-808	576	185	5
投资活动净现金流量	-633	-126	-425	-56
融资活动净现金流量	915	4,196	381	300
企业自由现金流	-1,350	362	-176	6

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.89	1.60	1.94	2.50
每股净资产 (元)	13.89	27.61	29.25	31.24
每股经营性现金流量 (元)	-2.52	1.79	0.57	0.01
成长性指标				
营业收入增长率	46.3%	36.1%	20.2%	23.4%
净利润增长率	0.2%	82.5%	21.0%	29.1%
盈利能力指标				
毛利率	35.4%	35.3%	35.5%	35.8%
净利润率	9.3%	12.4%	12.5%	13.1%
运营效率指标				
应收账款周转天数	195.86	199.41	196.47	197.35
存货周转天数	263.72	220.00	200.00	200.00
偿债能力指标				
资产负债率	52.1%	39.5%	41.9%	44.0%
流动比率	1.52	2.37	2.19	2.12
速动比率	0.85	1.79	1.59	1.52
费用率指标				
销售费用率	2.7%	3.4%	4.0%	3.5%
管理费用率	10.2%	11.0%	11.2%	10.6%
财务费用率	2.8%	0.2%	0.2%	0.2%
分红指标				
股息收益率	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%
估值指标				
P/E (倍)	42.56	26.52	21.93	16.99
P/B (倍)	2.72	1.54	1.45	1.36
P/S (倍)	3.98	3.29	2.74	2.22
净资产收益率	6.7%	5.8%	6.6%	8.0%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

