证券研究报告 公司研究

公司动态

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

业绩符合预期，大基金二期拟入股子公司

——2021 年三季报业绩点评

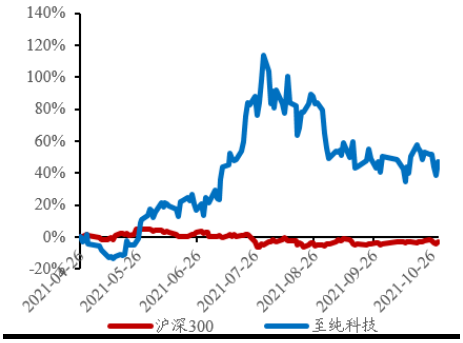
买入（维持）

行业:	机械行业
日期:	2021 年 11 月 01 日
分析师:	王昆
Tel:	021-53686179
E-mail:	wangkun@shzq.com
SAC 编号:	S0870521030001

基本数据（2021 年 10 月 29 日）

报告日股价（元）	47.42
12mth A 股价格区间（元）	27.18-70.69
总股本（百万股）	318.5
无限售 A 股/总股本	63.3%
流通市值（亿元）	96

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



相关报告：

■ 事件

公司发布 2021 年三季报，前三季度实现营收 12.83 亿元，同比增长 68.71%；归母净利润 1.88 亿元，同比增长 127.96%；扣非归母净利润 0.81 亿元，同比增长 97.55%。其中，Q3 单季实现收入 3.62 亿元，同比增长 51.68%；归母净利润 0.38 亿元，同比下滑 27.72%；扣非归母净利润 0.38 亿元，同比增长 143.76%。收入增长主要是集成电路产业景气带来高纯工艺系统业务及半导体清洗设备业务订单大幅增加所致。

■ 点评

毛利率与研发费用率同比提升，非经常性损益导致 Q2 归母净利下滑

Q3 单季毛利率为 46.89%，较去年同期提升 7.42 个百分点，带动前三季度毛利率较上半年提升 4.52 个百分点至 35.39%。Q3 单季研发费用为 0.22 亿元，同比增长 100%，占收入比重为 5.96%，较去年同期提升 1.33 个百分点。Q3 非经常性损益项目金额为-17.6 万元，而去年同期为 3663.6 万元，导致归母净利润同比下滑 27.72%。从费用率来看，销售费用、管理费用、财务费用分别较去年同期提升 0.62 个百分点、降低 0.58 个百分点、降低 1.97 个百分点。受益于订单增长，Q3 末存货较上半年末增加 3.57 亿元。

半导体湿法清洗设备又拓展新客户，高阶工艺设备已获取正式订单

公司能提供到 28nm 节点全部湿法工艺，槽式设备及单片式设备均能满足 8-12 寸晶圆制造的湿法工艺需求，已切入中芯国际、华虹集团、长鑫存储、华为、华润、燕东、台湾力晶等一线用户，今年上半年又开拓了绿能芯创、天岳、英诺赛科、晶方等新客户。在技术储备上，公司持续开发符合高阶工艺应用的设备（如多反应腔、18 腔等），在 14nm-7nm 技术方面已接到 4 台订单，预计将于 2022 年交至客户产线进行验证。上半年湿法设备新增订单 4.3 亿元，达到去年全年湿法设备订单的 85%；其中，单片设备新增订单 2 亿元，下半年将有 8 台 12 寸单片设备交付到中芯国际、华虹集团、燕东科技等主流客户产线。

大基金二期拟入股子公司至微科技，湿法清洗设备发展有望提速

大基金二期、国有企业混改基金、上海半导体装备材料基金等多家机构拟向至纯科技控股子公司至微科技合计增资 4.2 亿元，本次增资及股权转让完成后，至纯科技持股降至 77.11%，仍为控股股东。子公司至微科技是承载至纯科技湿法设备研发和产业化的主体，累计已获得来自各大集成电路制造领先企业的湿法设备订单超过 160 台，成为国内湿法设备的主要供应商之一。引入战略投资者有助于双方形成以股权为纽带的战略合作关系，也有利于开拓新客户以及进一步寻求产业合作机会。

■ 盈利预测

我们预计公司 2021/2022/2023 年归母净利润分别为 2.83 亿元/3.64 亿元/4.32 亿元，增速分别为 8.5%/28.8%/18.7%，对应当前股价的 PE 分别为

53x/41x/35x。公司通过高纯工艺系统起家，和半导体一线厂商建立了良好合作关系，湿法清洗设备和高纯工艺系统业务有望实现协同发展。未来随着清洗设备收入占比不断提升，公司估值也有望得到提升。在我国半导体产业面临外部打压背景下，国产替代是行业发展趋势，我们看好公司湿法设备成长性。未来六个月内，维持“买入”评级。

■ 风险提示

新产品拓展不及预期；行业竞争加剧；下游需求不及预期。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,397	1,828	2,296	2,757
年增长率	41.6%	30.8%	25.6%	20.1%
归属于母公司的净利润	261	283	364	432
年增长率	136.4%	8.5%	28.8%	18.7%
每股收益（元）	1.01	0.89	1.14	1.36
市盈率（X）	38.82	53.43	41.48	34.94
市净率（X）	3.98	4.40	3.97	3.57

数据来源：Wind，上海证券研究所（2021 年 10 月 29 日收盘价）

■ 附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1503	800	900	1000
应收票据及应收账款	995	1295	1626	1953
存货	794	1022	1293	1562
其他流动资产	122	162	202	242
长期股权投资	231	231	231	231
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	963	1198	1354	1432
无形资产和开发支出	193	193	203	223
其他非流动资产	79	79	79	79
资产总计	5957	6013	6997	7906
短期借款	959	716	1092	1242
应付票据及应付账款	373	511	646	781
长期借款	588	638	698	768
其他负债	876	694	742	865
负债合计	2796	2559	3179	3655
股本	308	319	319	319
资本公积	2246	2246	2246	2246
留存收益	524	807	1171	1603
归属母公司股东权益	3143	3436	3800	4232
少数股东权益	18	18	18	19
股东权益合计	3161	3454	3819	4251
负债和股东权益合计	5957	6013	6997	7906

现金流量表（单位：百万元）

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动产生现金流量	-281	210	101	214
投资活动产生现金流量	-909	-376	-296	-254
筹资活动产生现金流量	2218	-536	295	141
现金流量净额	1028	-703	100	100

利润表（单位：百万元）

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1397	1828	2296	2757
营业成本	883	1166	1475	1781
营业税金及附加	10	13	16	19
销售费用	54	68	80	91
管理费用	138	165	207	248
研发费用	96	110	126	146
财务费用	76	49	53	65
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	22	0	3	4
公允价值变动损益	150	0	0	0
营业利润	297	331	388	465
营业外收支净额	1	-6	31	32
利润总额	298	325	419	497
所得税	37	42	54	65
净利润	261	283	364	432
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	261	283	364	432

比率分析

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	37%	36%	36%	35%
净利率	19%	15%	16%	16%
ROE	8%	8%	10%	10%
资产负债率	47%	43%	45%	46%
流动比率	2.07	2.04	1.90	1.92
速动比率	1.50	1.36	1.25	1.24
总资产周转率	0.23	0.30	0.33	0.35
应收账款周转率	1.43	1.43	1.43	1.43
存货周转率	1.11	1.14	1.14	1.14

数据来源：Wind，上海证券研究所

分析师声明

王昆

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。