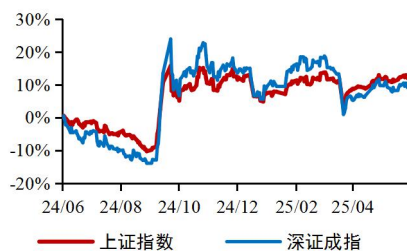


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 6 月 16 日 星期一

市场走势



资料来源：最闻

【今日要点】

- 【山证专精特新】京仪装备（688652.SH）-深耕半导体专用温控/废气处理设备，国内市场份额稳步提升

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,377.00	-0.75
深证成指	10,122.11	-1.10
沪深 300	3,864.18	-0.72
中小板指	6,338.53	-1.03
创业板指	2,043.82	-1.13
科创 50	972.94	-0.51

资料来源：最闻

分析师：

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

【今日要点】

【山证专精特新】京仪装备（688652.SH）-深耕半导体专用温控/废气处理设备，国内市场份额稳步提升

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

【投资要点】

- **半导体专用温控设备打破国外垄断，销量提升带动业绩快速增长。**公司作为国内实现进口替代的半导体专用设备供应商，主营产品包括半导体专用温控设备（Chiller）、半导体专用工艺废气处理设备（Local Scrubber）和晶圆传片设备（Sorter），其中温控设备收入占比超 60%。受益于半导体产业市场需求的持续增长以及产品竞争优势，公司产品销售数量持续增长，整体收入业绩稳步增长，2022-2024 年公司收入/归母净利润 CAGR 为 24.36%/29.54%。
- **半导体专用温控设备市场集中度较高，公司产品市占率国内领先。**半导体专用温控设备主要应用于刻蚀制程。根据 QYResearch，预计 2031 年全球半导体温控设备市场规模将达到 12.3 亿美元。公司温控设备主要应用于先进制程产线，适配业内主流厂商的工艺设备。据测算，预计 2023-2025 年，中国半导体专用温控设备市场规模将达到 13.27/16.01/16.99 亿元。国内市场集中度较高，2018 年至 2022 年国内 CR6 约 90%，以 ATS、SMC 为代表，公司打破国外厂商垄断、22 年温控设备国内市占率排名第一，24 年国内市占率约 39%。公司产品核心技术指标处于国内领先、国际先进水平，并向超低温方向研发新品。
- **半导体专用工艺废气处理设备需求提升空间大，公司产品市占率稳步提升。**半导体专用工艺废气处理设备主要应用于薄膜沉积和刻蚀环节。根据 QYResearch，预计 2030 年全球半导体废气处理设备市场规模达 23.51 亿美元。公司废气处理设备已批量化应用在晶圆制造产线，与主流厂商设备完成匹配验证。据测算，预计 2023-2025 年，中国半导体专用工艺废气处理设备市场规模将达到 23.70/24.26/24.71 亿元。国内市场集中度较高，2018 年至 2022 年国内 CR6 约 90%，以爱德华、戴思为代表，公司是半导体专用工艺废气处理设备领域内主要的国内厂商，市占率稳步提升、22 年国内市占率上升至第四，24 年国内市占率约 13%。
- **晶圆传片设备国产化率极低，公司产品本土优势显著。**公司晶圆传片设备主要应用于逻辑芯片 90nm-28nm 等各种工艺需求，目前主要针对 12 英寸晶圆产线设计。根据 QYResearch，预计 2028 年国内半导体晶圆传输设备市场规模达 3.33 亿美元，销量超 3000 台。晶圆传片设备国内市场本土厂商市场份额占比极低，主要供应商包括京仪装备、瑞斯福公司、平田公司等。与境外竞争对手相比，公司产品性价比高，在技术服务、响应速度等方面拥有本土企业优势，率先实现晶圆传片设备的国产替代。
- **盈利预测、估值分析和投资建议：**公司是极少数实现 Chiller/ Scrubber 设备国产替代量产出货的本土设备供应商。公司凭借领先的研发能力、可靠的产品质量和优秀的客户服务水平，产品逐步实现进口替

代，并已广泛用于长江存储、中芯国际、华虹集团等国内主流集成电路制造产线。据测算，预计到 2025 年，公司现有产品在中国的合计市场空间约达 60 亿元，国产替代趋势下公司市场份额提升空间较大。公司 24H1 新签订单约 10.5 亿元，在手订单约 22 亿元，预测全年累计新增订单将达到 16-19 亿元。预计公司 2025-2027 年分别实现营业收入 13.72/17.32/21.33 亿元，归母净利润 2.24/ 3.19/4.04 亿元，对应 EPS 分别为 1.34/1.90/2.40 元，以 6 月 12 日收盘价 52.71 元计算，25-27 年 PE 分别为 39.48X/27.72X/21.94X。首次覆盖给予“增持-A”评级。

- 风险提示：贸易摩擦与地缘政治矛盾风险、下游行业市场需求降低风险、市场竞争风险、技术升级迭代的风险、客户集中的风险、首发限售解禁后股东减持风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

