

拓荆科技(688072)

报告日期: 2023 年 02 月 07 日

年报预告业绩超预期，盈利能力持续提升

——拓荆科技点评报告

投资要点

- 事件: 公司发布 2022 年业绩预增公告。预计 2022 年实现营收 16.5-17.2 亿元，同比增长 117.69%-126.92%；预计实现归母净利润 3.3-4.0 亿元，同比增长 381.85%-484.06%；扣非归母净利润 1.6-1.9 亿元，同比扭亏为盈。
- 业绩预告超预期，规模效应下盈利水平提升。2022 年公司营收中枢 16.85 亿元，同比+122%，归母净利润中枢 3.65 亿元，同比+433%，扣非归母净利润中枢 1.75 亿元，同比扭亏为盈（2021 为-0.82 亿元）。从单季度来看，2022Q4 实现营收 6.58-7.28 亿元，同比增长 71%-90%，归母净利润 0.93-1.63 亿元，同比增长 779%-1444%，扣非归母净利润 0.48-0.78 亿元，同比扭亏为盈（2021Q4 为-0.59 亿元）。受益于下游行业需求增长，公司订单大幅增加，营收维持高增长，规模效应下盈利水平提升，利润增速高于收入增速。
- 股权激励落地，高业绩目标彰显公司发展信心。公司 2022 年限制性股票激励计划落地，拟一次性授予 280 万限制性股票，占股本总额 2.21%，授予价格 105 元/股。本次激励范围广泛，人数达 513 人。行权解锁条件较高，2022-2025 年营收目标分别为 15.16/22.74/30.32/37.90 亿元，相较 2021 年营收增长 100%/200%/300%/400%，净利润目标分别为 2.53/4.04/5.48/6.85 亿元，相较 2021 年利润增长 270%/490%/700%/900%，营收利润高增速目标，充分体现公司对于未来市场拓展及利润提升的信心。
- 新设全资子公司，布局高端半导体薄膜沉积设备。1 月 21 日公司公告，拟出资 5 亿元新设全资子公司拓荆科技（沈阳）有限公司，主要围绕公司现有主营业务开展相关经营活动，从事高端半导体薄膜沉积设备的研发、生产、销售与技术服务。公司原总经理田晓明、原副总经理张孝勇辞去公司原职务，分别担任新设子公司总经理及副总经理。
- 半导体设备国产化进程提速，长期市场空间打开。美国对华半导体制管下，我国半导体国产设备验证加速，预计国产化率持续提升。公司作为国内半导体 PECVD 龙头，充分受益于国产设备替代。公司持续拓展 PECVD、ALD、SACVD 三大系列产品工艺应用领域，获得逻辑芯片、存储芯片等领域现有客户重复订单和新客户订单。公司产品在晶圆制造产线的量产应用规模持续扩大，产品高稳定性逐步验证，市场份额有望持续提升。
- 盈利预测及估值: 根据公司业绩预告，我们上修公司盈利预测。预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 16.56、23.92、33.19 亿元，同比增长 118 %、44%、39%；实现归母净利润 3.65、4.85、5.95 亿元，同比增长 432%、33%、23%，维持公司“买入”评级。
- 风险提示: 晶圆厂扩产进展不及预期风险；技术研发不及预期风险；产品验收周期较长的风险；市场竞争风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 蒋高振

执业证书号: S1230520050002

jianggaozhen@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 厉秋迪

liqiudi@stocke.com.cn

研究助理: 王一帆

wangyifan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 243.40
总市值(百万元)	30,784.94
总股本(百万股)	126.48

股票走势图



相关报告

- 《2022H1 业绩超预期，薄膜沉积设备龙头高速增长——拓荆科技点评报告》2022.09.02
- 《【浙商电子】拓荆科技：薄膜沉积设备龙头，引领国产替代大潮崛起》2022.06.25

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	758	1656	2392	3319
(+/-) (%)	74%	118%	44%	39%
归母净利润	68	365	485	595
(+/-) (%)	-	432%	33%	23%
每股收益(元)	0.54	2.88	3.84	4.71
P/E	450	84	63	52

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2175	4687	5195	6016
现金	965	2590	2174	1722
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	104	240	319	445
其它应收款	0	11	11	12
预付账款	53	59	121	143
存货	953	1747	2519	3631
其他	100	41	52	64
非流动资产	343	510	921	1292
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	216	265	370	539
无形资产	43	41	39	39
在建工程	73	179	303	402
其他	11	26	210	311
资产总计	2518	5197	6116	7308
流动负债	1016	1153	1544	2161
短期借款	0	0	0	0
应付款项	406	689	1041	1494
预收账款	0	123	59	110
其他	610	341	444	557
非流动负债	309	222	276	269
长期借款	0	0	0	0
其他	309	222	276	269
负债合计	1324	1375	1820	2430
少数股东权益	1	(8)	(19)	(32)
归属母公司股东权益	1193	3830	4315	4911
负债和股东权益	2518	5197	6116	7308

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	137	(503)	(200)	(180)
净利润	67	356	474	582
折旧摊销	18	18	24	34
财务费用	(19)	(26)	(35)	(29)
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	467	(53)	280	426
其它	(395)	(798)	(942)	(1193)
投资活动现金流	(150)	(171)	(251)	(302)
资本支出	(125)	(170)	(250)	(300)
长期投资	0	0	0	0
其他	(25)	(1)	(1)	(2)
筹资活动现金流	(3)	2299	35	29
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(3)	2299	35	29
现金净增加额	(15)	1625	(416)	(452)

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	758	1656	2392	3319
营业成本	424	863	1249	1732
营业税金及附加	7	12	17	26
营业费用	97	182	251	332
管理费用	45	91	129	176
研发费用	288	331	478	664
财务费用	(19)	(26)	(35)	(29)
资产减值损失	5	10	15	20
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	145	160	180	180
营业利润	56	352	468	578
营业外收支	11	7	9	8
利润总额	67	359	477	586
所得税	0	2	3	4
净利润	67	356	474	582
少数股东损益	(2)	(8)	(11)	(14)
归属母公司净利润	68	365	485	595
EBITDA	70	350	465	590
EPS（最新摊薄）	0.54	2.88	3.84	4.71

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	73.99%	118.46%	44.47%	38.74%
营业利润	1176.50%	525.64%	33.01%	23.41%
归属母公司净利润	-	432.41%	33.03%	22.74%
获利能力				
毛利率	44.01%	47.89%	47.80%	47.81%
净利率	8.83%	21.52%	19.82%	17.53%
ROE	5.91%	14.54%	11.95%	12.98%
ROIC	4.40%	8.61%	10.16%	11.26%
偿债能力				
资产负债率	52.60%	26.45%	29.75%	33.25%
净负债比率	0.05%	0.02%	0.02%	0.02%
流动比率	2.14	4.07	3.37	2.78
速动比率	1.20	2.55	1.73	1.10
营运能力				
总资产周转率	0.35	0.43	0.42	0.49
应收账款周转率	8.69	9.43	8.11	8.02
应付账款周转率	2.23	2.49	2.32	2.19
每股指标(元)				
每股收益	0.54	2.88	3.84	4.71
每股经营现金	1.09	(3.97)	(1.58)	(1.42)
每股净资产	12.57	30.28	34.12	38.82
估值比率				
P/E	449.50	84.43	63.46	51.71
P/B	19.36	8.04	7.13	6.27
EV/EBITDA	(13.66)	80.49	61.44	49.18

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>