

至纯科技 (603690) \ 电子

——清洗设备大幅增长, 受益国产替代成长路径明晰

事件:

公司发布2020年年报及2021年一季报, 2020年实现营收13.97亿元, 同比增长41.63%, 归母净利润2.61亿元, 同比增长136.36%; 2021Q1实现营收2.31亿元, 同比增长104.13%; 归母净利润0.75亿元, 去年同期亏损0.15亿元。

投资要点:

➤ 2020年净利润大幅增长, 在手订单充足, 后续增长动能充足

2020年净利润同比增长136.36%, 在手订单逐步释放将继续推动后续业绩快速增长。2020年半导体板块营收同比增长101.17%, 新增订单13.6亿元, 其中湿法设备新增订单5.3亿元, 较上年同期增加211%, 湿法设备订单中单片设备新增订单3.66亿元。1Q21合同负债2.01亿元, 较2020年底1.71亿元同比增长18%, 充足订单为后续业绩增长提供了保障。

➤ 湿法设备切入一线用户, 多类型单片湿法设备获订单

公司是提供到28纳米节点全部湿法工艺的本土供应商, 并拥有14nm的技术储备, 能够覆盖晶圆制造中包括先进制程逻辑电路、高密度存储、化合物半导体特色工艺等多个细分领域的市场需求。2020年下半年开始订单呈现出井喷状态, 单片湿法设备和槽式湿法设备全年出机超30台。目前公司湿法设备已经切入一线用户, 包括中芯国际、华虹集团、长鑫存储、华为、华润、燕东、台湾力晶等, 单片湿法设备获得国内重要用户的多个订单, 高温硫酸、晶背清洗、后段去胶、长膜前单片机型入选, 进一步填补国产装备在湿法清洗领域的空白。14nm以及7nm工艺需求设备预期2022年可以提供给客户验证。

➤ 盈利预测

预计公司2021-2023年净利润为3.10、4.00、4.53亿元, 维持增持评级。

➤ 风险提示

高纯系统订单不达预期, 清洗设备基地进展放缓, 下游需求不达预期。

财务数据和估值	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	986.44	1,397.06	1,951.50	2,438.93	2,841.05
增长率 (%)	46.34%	41.63%	39.69%	24.98%	16.49%
EBITDA (百万元)	188.19	422.60	415.53	511.08	570.31
净利润 (百万元)	110.25	260.60	309.79	400.17	453.06
增长率 (%)	239.88%	136.36%	18.88%	29.18%	13.22%
EPS (元/股)	0.35	0.82	0.97	1.26	1.42
市盈率 (P/E)	95.07	40.22	33.84	26.19	23.14
市净率 (P/B)	7.07	3.34	3.06	2.76	2.49
EV/EBITDA	50.66	25.62	26.30	21.97	19.46

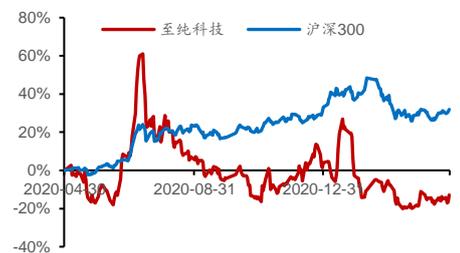
数据来源: 公司公告, 国联证券研究所

投资建议: **增持**
 上次建议: **推荐**
 当前价格: 32.95元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	318/252
流通A股市值 (百万元)	7,965
每股净资产 (元)	5.90
资产负债率 (%)	60.28
一年内最高/最低 (元)	63.50/29.65

一年内股价相对走势



邵宽 分析师

执业证书编号: S0590520110001

电话: 0510-85613163

邮箱: shaokuan@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《至纯科技 (603690) \ 机械设备行业》
《参与中芯国际战配, 产业协同推动业绩增厚》
- 2、《至纯科技 (603690) \ 机械设备行业》
《加速半导体清洗设备布局, 开创“芯”篇章》

图表 1：财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	463.05	1,502.5	1,170.9	1,463.3	1,704.6	营业收入	986.44	1,397.0	1,951.5	2,438.9	2,841.0
应收账款+票据	886.73	1,133.5	1,283.4	1,547.6	1,730.2	营业成本	647.61	883.08	1,258.2	1,559.6	1,827.0
预付账款	92.09	198.51	215.54	297.69	303.54	营业税金及附加	5.98	9.60	13.41	16.76	19.53
存货	635.14	794.47	883.16	1,066.3	1,083.1	营业费用	36.53	54.42	67.43	84.28	98.17
其他	73.59	122.22	122.22	122.22	122.22	管理费用	85.84	137.62	156.12	195.11	227.28
流动资产合计	2,150.6	3,751.2	3,675.2	4,497.2	4,943.7	财务费用	48.07	93.16	63.06	61.17	64.11
长期股权投资	105.22	230.97	230.97	230.97	230.97	资产减值损失	3.25	4.05	0.00	0.00	0.00
固定资产	396.62	530.06	941.34	919.69	898.04	公允价值变动收	0.00	150.15	50.00	50.00	50.00
在建工程	59.40	432.93	0.00	0.00	0.00	投资净收益	-70.07	-121.01	-118.07	-146.34	-170.46
无形资产	131.57	124.35	190.43	187.68	184.93	其他	-70.07	-121.01	-118.07	-146.34	-170.46
其他非流动资产	413.69	887.07	816.86	815.48	814.10	营业利润	19.03	123.26	207.13	279.34	314.01
非流动资产合计	1,106.5	2,205.3	2,179.6	2,153.8	2,128.0	营业外净收益	100.79	174.92	131.73	160.00	184.12
资产总计	3,257.1	5,956.6	5,854.8	6,651.0	7,071.7	利润总额	119.82	298.18	338.86	439.34	498.13
短期借款	562.75	958.83	982.42	1,238.9	1,323.7	所得税	9.48	37.43	28.89	38.93	44.81
应付账款+票据	367.33	373.42	465.39	574.35	643.67	净利润	110.33	260.75	309.97	400.40	453.32
其他	317.11	477.66	564.66	584.69	652.96	少数股东损益	0.08	0.15	0.18	0.23	0.26
流动负债合计	1,247.2	1,809.9	2,012.4	2,397.9	2,620.3	归属于母公司净	110.25	260.60	309.79	400.17	453.06
长期带息负债	480.24	815.85	227.77	271.93	55.35	主要财务比					
长期应付款	0.00	105.27	105.27	105.27	105.27		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
其他	28.79	64.91	64.91	64.91	64.91	成长能力					
非流动负债合计	509.04	986.03	397.95	442.11	225.53	营业收入	46.34%	41.63%	39.69%	24.98%	16.49%
负债合计	1,756.2	2,795.9	2,410.4	2,840.0	2,845.8	EBIT	177.64	133.90	4.07%	24.52%	12.20%
少数股东权益	17.95	17.99	18.16	18.40	18.66	EBITDA	170.96	124.56	-1.67%	23.00%	11.59%
股本	258.91	307.80	307.80	307.80	307.80	归属于母公司净	239.88	136.36	18.88%	29.18%	13.22%
资本公积	847.74	2,234.8	2,234.8	2,234.8	2,234.8	获利能力					
留存收益	376.27	600.09	883.65	1,249.9	1,664.6	毛利率	34.35%	36.79%	35.53%	36.05%	35.69%
股东权益合计	1,500.8	3,160.7	3,444.4	3,810.9	4,225.9	净利率	11.19%	18.66%	15.88%	16.42%	15.96%
负债和股东权益总	3,257.1	5,956.6	5,854.8	6,651.0	7,071.7	ROE	7.43%	8.29%	9.04%	10.55%	10.77%
						ROIC	13.91%	6.62%	7.67%	9.01%	8.87%
						偿债能力					
						资产负债	53.92%	46.94%	41.17%	42.70%	40.24%
						流动比率	1.72	2.07	1.83	1.88	1.89
						速动比率	1.16	1.57	1.33	1.38	1.43
						营运能力					
						应收账款周转率	1.16	1.30	1.60	1.64	1.70
						存货周转率	1.02	1.11	1.42	1.46	1.69
						总资产周转率	0.30	0.23	0.33	0.37	0.40
						每股指标 (元)					
						每股收益	0.35	0.82	0.97	1.26	1.42
						每股经营现金流	-0.35	-0.96	0.78	0.03	1.24
						每股净资产	4.66	9.88	10.77	11.92	13.23
						估值比率					
						市盈率	95.07	40.22	33.84	26.19	23.14
						市净率	7.07	3.34	3.06	2.76	2.49
						EV/EBITDA	50.66	25.62	26.30	21.97	19.46
						EV/EBIT	59.54	28.91	28.04	23.14	20.38

数据来源：公司报告、国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373