

行业月度点评

机械设备

电镀铜产业化进程开启，设备厂商业绩有望提速

2023 年 05 月 22 日

评级 领先大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



杨甫 分析师  
执业证书编号:S0530517110001  
yangfu@hncasing.com

相关报告

财信证券湘股通用设备专题报告：受益景气赛道，布局结构升级，通用设备湘股崛起 2022-11-08

重点股票	2022A		2023E		2024E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
罗博特科	0.24	245.96	1.02	57.70	1.80	32.79	增持
东威科技	1.45	43.34	1.77	35.42	2.45	25.64	买入
芯基微装	1.13	62.48	1.81	39.02	2.54	27.79	买入
迈为股份	4.99	55.29	4.87	56.64	7.75	35.61	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- 市场行情回顾：2023 年 4 月 19 日至 5 月 19 日申万机械设备指数同比-0.22%，沪深 300 指数同比-0.67%，上证综指同比-0.78%，创业板综指同比-1.81%。同期申万 31 个二级子行业中机械设备指数涨幅位居前 30%。机械设备子行业中，机床工具与纺织服装设备涨幅领跑，分别上涨 4.43%和 3.06%。
- 光伏行业数据跟踪：2023 年 5 月多晶硅均价为 20.39（美元/KG），同比下降 11.13pct。2023 年 1-4 月全国新增光伏装机 48.31GW，同比增长 186.20pct，随着多晶硅价格回落，带动光伏行业需求上行。2022 年光伏行业（共统计 49 家上市公司）资本开支共计 1066.50 亿元，同比增长 51.1pct，资本开支开始进入快速扩张期，下游设备厂商市场趋势向好。我国 N 型电池片持续扩产放量，2022 年市占率为 9.1%，同比增长 6.1pct。
- 光伏电镀铜业绩表现：2022 年报高景气，2023Q1 利润率略降。2022 年报表反映了行业进入高景气周期。2022 年电镀铜设备行业（共统计 9 家上市公司）营业收入及归母净利润分别为 163.94，18.07 亿元，78%的企业实现营收和利润的增长；行业毛利率及净利率中位数分别为：30.16%，14.14%，行业利润率保持稳定，更多企业实现利润回升；行业总资产、经营现金流持续上扬；在净利润的带动下行业的净资产收益率及自由现金流也进入快速增长通道。2023 年一季度：行业营收及归母净利润分别为 51.77 亿元，7.33 亿元；行业毛利率及净利率中位数分别为 34.03%，19.45%，虽然一季度行业利润率由于收入确认延迟等因素同比稍有下降，但营收及利润保持着稳中有升的趋势。
- 投资建议：建议关注：在手订单充足的整线设备龙头龙头企业迈为股份（300751.SZ），以及在光伏电镀铜领域具有领先技术优势的东威科技（688700.SH）、罗博特科（300757.SZ）、芯基微装（688630.SH）。
- 风险提示：HJT 扩产不及预期、电镀铜工艺导入不及预期、行业竞争加剧、设备成本价格过高

## 内容目录

1、市场表现.....	3
2、光伏设备行业核心观点 .....	5
3、光伏电镀铜业绩回顾 .....	6
3.1 行业整体情况回顾 .....	6
3.2 业绩表现：行业量利齐增，公司表现分化 .....	7
3.3 现金流表现：行业经营现金流快速增长，多数企业现金流持续好转 .....	9
3.4 资产负债情况：资产规模稳步提升，资产负债率基本稳定 .....	10
3.5 经营效果：ROE、自由现金流触底回升 .....	10
4、重点公司相关业绩及进展 .....	11
5、风险提示 .....	13

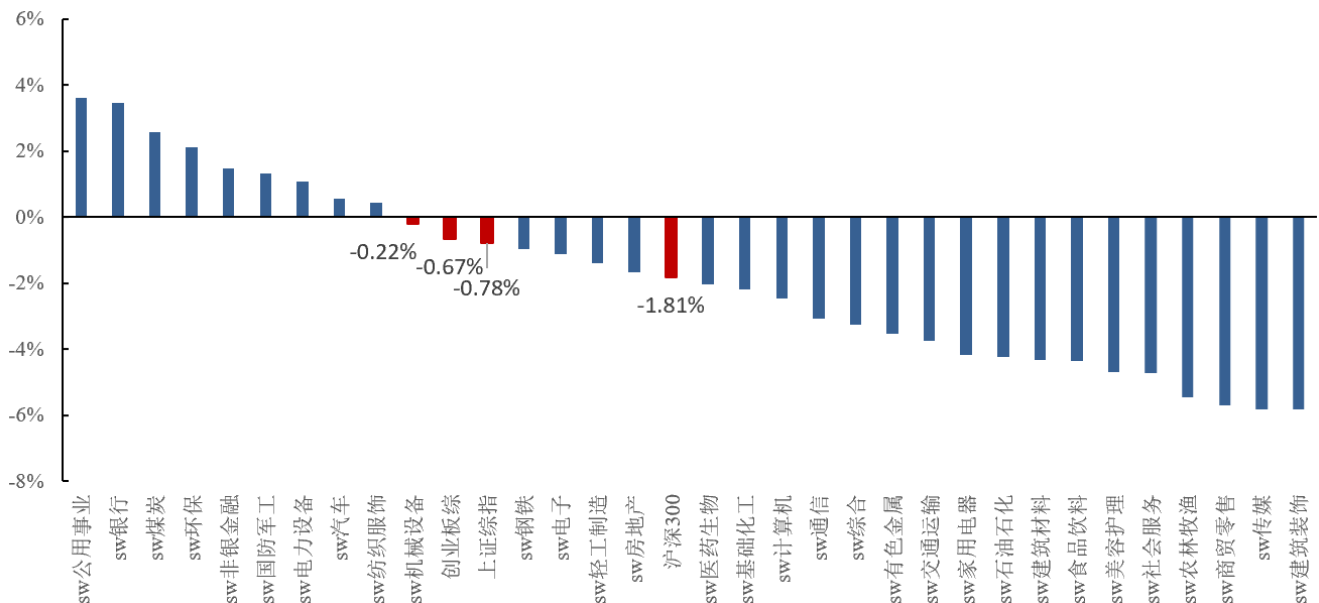
## 图表目录

图 1： 2023.4.19-5.19 申万一级行业涨跌幅 .....	3
图 2： 2023.4.19-5.19 申万二级行业涨跌幅 .....	3
图 3： 申万机械指数走势 .....	4
图 4： 2020-2023 年多晶硅价格情况 .....	5
图 5： 光伏新增装机量（月度，10MW） .....	5
图 6： 2023 年光伏行业统计公司资本开支（亿元） .....	6
图 7： 2019-2022 年我国各种电池片市占率 .....	6
图 8： 行业年报营收情况（亿元，yoy） .....	7
图 9： 行业年报归母净利润情况（亿元，yoy） .....	7
图 10： 行业年报毛利率情况（yoy） .....	8
图 11： 行业年报净利率情况（yoy） .....	8
图 12： 行业单季度营收情况（亿元，qoq） .....	9
图 13： 行业单度利润情况（亿元，qoq） .....	9
图 14： 行业季报毛利率情况（qoq） .....	9
图 15： 行业季报净利率情况（qoq） .....	9
图 16： 行业年报经营净现金流情况（亿元，yoy） .....	10
图 17： 行业总资产（亿元，yoy） .....	10
图 18： 行业 ROE 情况 .....	11
图 19： 自由现金流情况（亿元，yoy） .....	11
表 1： 2023 年 4-5 月机械板块涨跌幅前 10 公司 .....	4
表 2： 行业财务表现概览 .....	6
表 3： 纳入统计的沪深两市公司（9 家） .....	6

## 1、市场表现

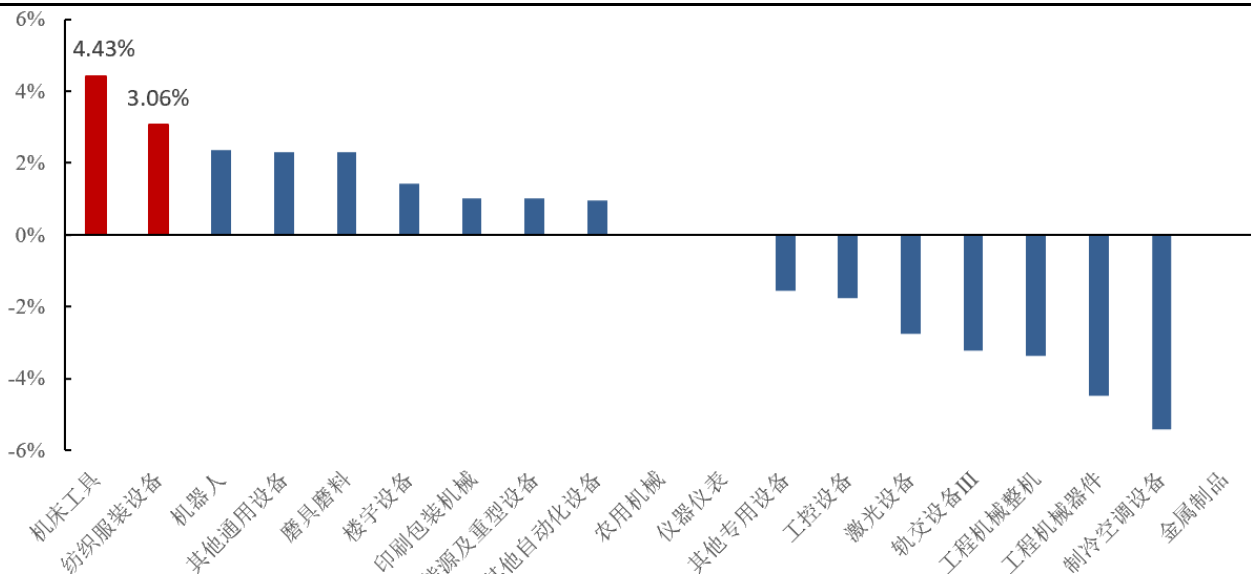
2023 年 4 月 19 日至 5 月 19 日申万机械设备指数同比-0.22%，沪深 300 指数同比-0.67%，上证综指同比上涨-0.78%，创业板综指同比-1.81%。同期机械设备指数涨幅位居 31 个申万一级行业第 9 位。机械子行业中，机床工具与纺织服装设备涨幅领跑，分别上涨 4.43%和 3.06%。

图1：2023.4.19-5.19 申万一级行业涨跌幅



资料来源：ifind，财信证券

图2：2023.4.19-5.19 申万二级行业涨跌幅



资料来源：ifind，财信证券

从个股来看，2023 年 4-5 月机械行业上涨公司 238 家，下跌公司 287 家。涨幅前列

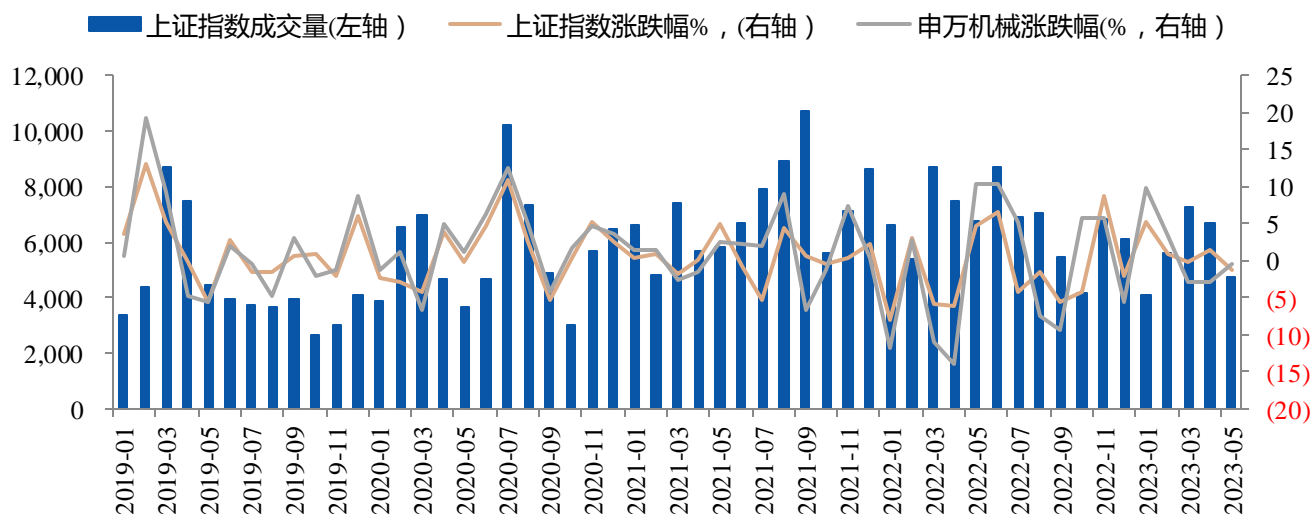
的有鼎智科技 (+85.73%)、铁科轨道 (+79.20%)、高澜股份 (+47.40%)、精测电子 (+46.73%)、金鹰重工 (+35.81%)。

表 1：2023 年 4-5 月机械板块涨跌幅前 10 公司

涨幅前十				跌幅前十			
代码	名称	涨幅	区间日均换手率	代码	名称	涨幅	区间日均换手率
871478.BJ	巨能股份	188.73%	333.56	000976.SZ	ST 华铁	-50.39%	0.59%
301360.SZ	荣旗科技	61.31%	412.94	000584.SZ	ST 工智	-38.44%	1.83%
301368.SZ	丰立智能	50.45%	273.78	688308.SH	欧科亿	-32.32%	2.21%
301311.SZ	昆船智能	40.96%	480.96	688059.SH	华锐精密	-28.65%	2.29%
300549.SZ	优德精密	32.90%	52.64	300151.SZ	昌红科技	-25.44%	2.39%
873593.BJ	鼎智科技	31.60%	277.74	300442.SZ	润泽科技	-22.26%	5.22%
301312.SZ	智立方	29.35%	292.81	300083.SZ	创世纪	-21.89%	2.66%
002957.SZ	科瑞技术	24.82%	40.09	301338.SZ	凯格精机	-21.75%	7.15%
300540.SZ	蜀道装备	23.97%	66.04	603583.SH	捷昌驱动	-21.07%	1.07%
300557.SZ	理工光科	21.70%	50.08	002975.SZ	博杰股份	-20.38%	2.44%

资料来源：ifind（数据取自 2023.04.19-05.19），财信证券

图3：申万机械指数走势

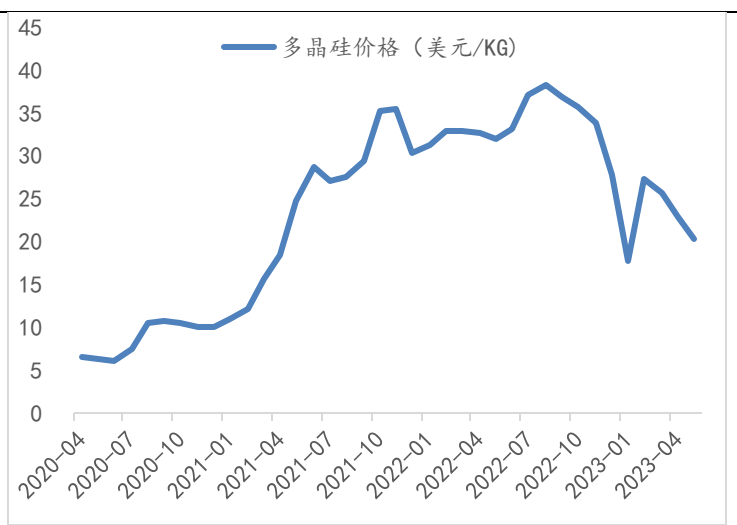


资料来源：ifind，财信证券

## 2、光伏设备行业核心观点

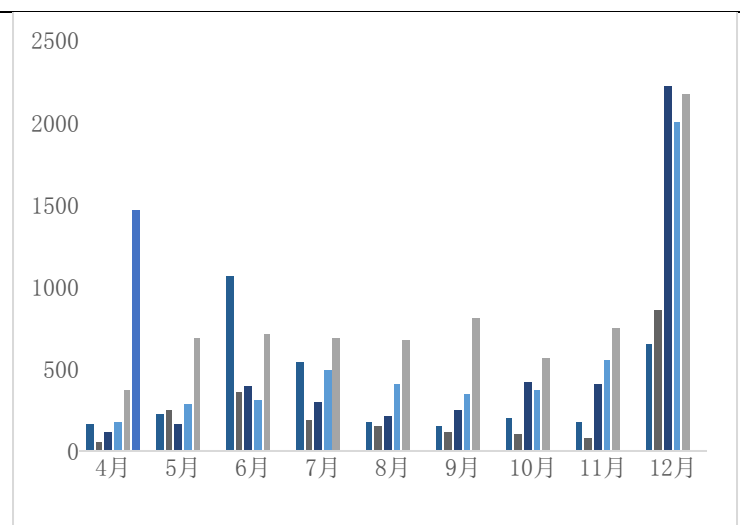
多晶硅价格回落，带动光伏行业需求上行。2020 年以来因疫情导致的供需格局紧张等因素使得多晶硅价格持续上涨。进入 2022 年，多晶硅的产能逐步释放，价格开始呈下降趋势，2023 年 5 月多晶硅均价为 20.39（美元/KG），同比下降 11.13。随着硅料跌价，产业链各环节成本迎来边际下降，刺激了下游装机量需求大幅提升，根据国家能源局数据显示，2022 年全国新增光伏并网装机容量 87.41GW，同比增长 59.12%；2023 年 1-4 月全国新增光伏装机 48.31GW，同比增长 186.20%。

图4：2020-2023 年多晶硅价格情况



资料来源：财信证券，ifind

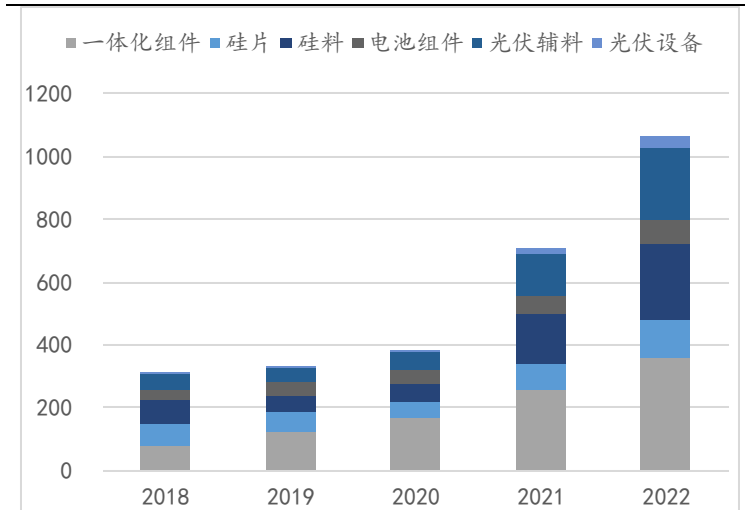
图5：光伏新增装机量（月度，10MW）



资料来源：财信证券，ifind（共统计行业内 49 家公司）

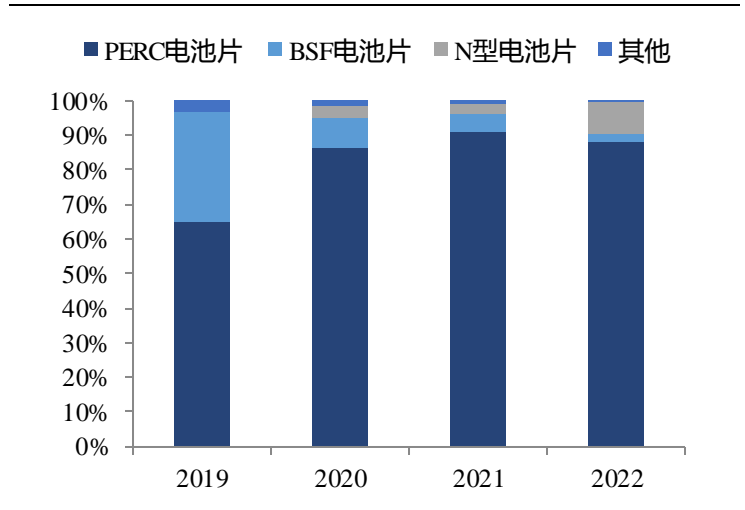
资本开支快速扩张，HJT 技术降本增效优势明显。光伏行业厂商正加大扩产规模，根据我们统计，49 家光伏行业上市公司 2022 年资本开支共计 1066.50 亿元，同比增长 51.1pct，资本开支开始进入快速扩张期，带动光伏装备需求增加维持高景气度。2022 年我国 N 型电池片市占率为 9.1%，同比增长 6.1pct。目前我国 N 型电池以 TOPCon、HJT 电池片为主，随着 HJT 不断成熟以及其降本提效的显著优势，该技术已开始逐步放量并成为新技术迭代趋势。

图6：2023 年光伏行业统计公司资本开支（亿元）



资料来源：财信证券，ifind（共统计行业内 49 家公司）

图7：2019-2022 年我国各种电池片市占率



资料来源：财信证券，ifind

### 3、光伏电镀铜业绩回顾

电镀铜技术是使用铜代替银在化学沉铜层上通过电解方法沉积铜的电极制备工艺，在降低成本的同时也有效提高了电池转换效率，是 HJT 电池产业化的最终解决方案之一。本文选取 9 家处于光伏电镀铜各环节的机械设备上市公司进行业绩分析：

#### 3.1 行业整体情况回顾

表 2：行业财务表现概览

	2022 年（亿元）	同比（%）	2022Q1（亿元）	同比（%）	环比（%）
营收总计	19,301.47	17.73%	5,176.67	29.36%	-9.95%
归属净利润总计	2,633.53	45.77%	732.73	26.52%	56.71%
经营净现金流总计	3,181.65	63.22%	1,222.48	-1634.06%	-61.58%
毛利率（总计值）	31.83%	2.73%	26.45%	-7.25%	-8.07%
净利率（总计值）	23.59%	-13.72%	2.84%	-88.35%	-11.35%

资料来源：财信证券，ifind

表 3：纳入统计的沪深两市公司（9 家）

公司名称	所属环节	公司名称	所属环节
东威科技	电镀设备	苏大维格	图形化设备
罗博特科	电镀设备	天准科技	图形化设备
芯基微装	图形化设备	帝尔激光	图形化设备
迈为股份	图形化（自主），电镀设备（合作）	金辰股份	PVD 设备
捷佳伟创	整线设备（PVD）		

资料来源：财信证券，ifind

### 3.2 业绩表现：行业量利齐增，公司表现分化

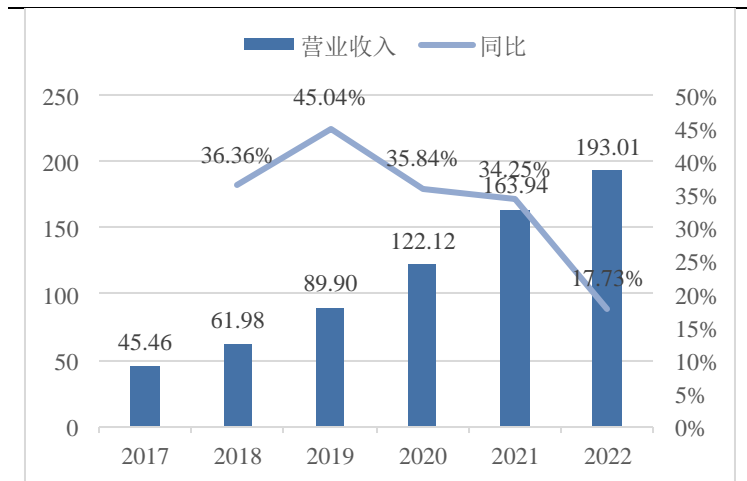
表 4：各公司业绩表现 (%)

		东威科技	罗博特科	芯基微装	迈为股份	捷佳伟创	苏大维格	天准科技	帝尔激光	金辰股份
营业收入	2023Q1	1011.7	903.2	652.3	4148.2	6005.0	1715.8	1589.2	1324.3	1951.7
	qoq	25.7%	-16.8%	32.5%	34.0%	19.0%	-1.2%	25.6%	5.4%	21.2%
	2023	234.3	259.0	156.9	1156.6	1931.3	393.4	182.0	347.6	515.6
	yoy	20.2%	30.5%	50.3%	38.6%	41.7%	-1.1%	28.5%	11.9%	12.7%
归母净利润	2023Q1	213.30	26.15	136.59	861.92	1046.87	-279.07	152.10	411.19	64.49
	qoq	32.6%	-155.8%	28.7%	34.1%	45.9%	-20.2%	13.4%	7.9%	6.0%
	2023	50.56	4.24	33.51	220.83	336.40	1.06	-33.44	93.49	26.09
	yoy	28.1%	44.7%	70.3%	22.8%	23.2%	-104.6%	-0.4%	0.5%	-6.6%
经营现金流	2023Q1	129.78	268.96	6.49	855.48	1451.28	202.53	-114.59	509.66	-127.94
	qoq	45.9%	-251.0%	-78.5%	30.2%	7.5%	1755.7%	-30.1%	114.7%	54.6%
	2023	26.95	-26.76	-70.01	290.32	1132.12	-46.68	-83.93	-16.74	17.22
	yoy	-503.5%	-71.7%	117.7%	886.4%	234.4%	-21.1%	-52.5%	-175.4%	-117.1%
毛利率	2023Q1	41.9%	22.2%	43.2%	38.3%	25.4%	15.3%	40.5%	47.1%	30.3%
	qoq	498.1%	44.8%	1.0%	0.0%	3.4%	-21.7%	-4.5%	3.7%	0.4%
	2023	45.2%	20.2%	44.2%	34.0%	22.8%	18.3%	39.8%	47.1%	31.4%
	yoy	3.6%	-28.5%	12.1%	-16.1%	-16.0%	37.0%	4.9%	1.5%	4.9%
净利率	2023Q1	21.1%	2.8%	20.9%	19.9%	17.4%	-17.3%	9.6%	31.0%	4.2%
	qoq	5.4%	-165.6%	-2.9%	-1.9%	23.2%	-16.7%	-9.7%	2.4%	-12.7%
	2023	21.6%	1.6%	21.4%	17.7%	17.4%	-1.0%	-18.4%	26.9%	4.9%
	yoy	6.5%	13.7%	13.3%	-15.4%	-12.9%	-84.7%	-22.5%	-10.2%	-22.8%
ROE	2023	25.0%	3.0%	13.8%	14.0%	15.6%	-15.0%	9.4%	16.5%	4.5%
	yoy	-12.5%	-150.0%	-13.0%	-17.1%	0.6%	-23.8%	8.6%	-11.1%	-11.1%

资料来源：财信证券，ifind

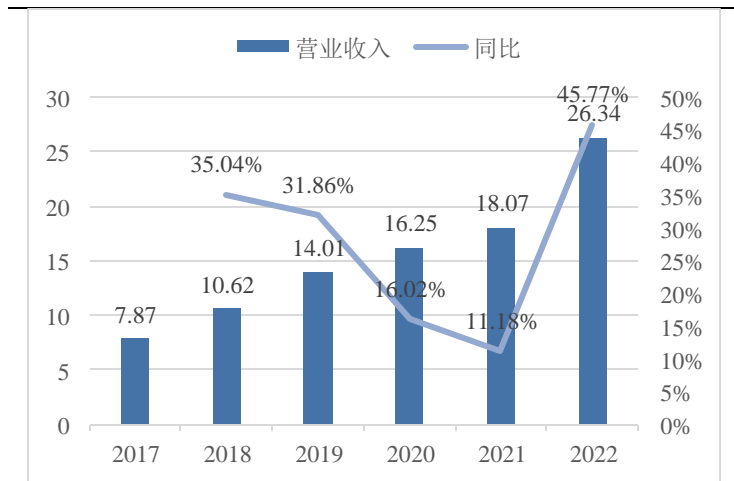
22 年营收及利润持续增长。2022 年行业整体实现营收 193.01 亿元 (+17.73pct)、实现归母净利润 26.34 亿元 (+54.52pct)。按公司统计，2022 年行业内有 7 家（占比 78%）的公司实现营收增长及利润增长。19 年以来行业的营收增速逐渐疲软，但仍保持了 15% 以上的增长率，行业利润增速于 22 年恢复高增长率，突破了近年最高增速，达到了 45.77%。

图8：行业年报营收情况（亿元，yoy）



资料来源：财信证券，ifind

图9：行业年报归母净利润情况（亿元，yoy）

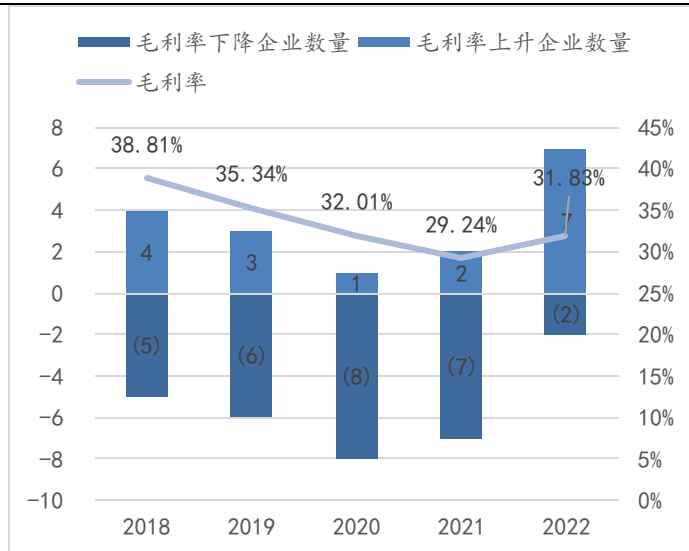


资料来源：财信证券，ifind



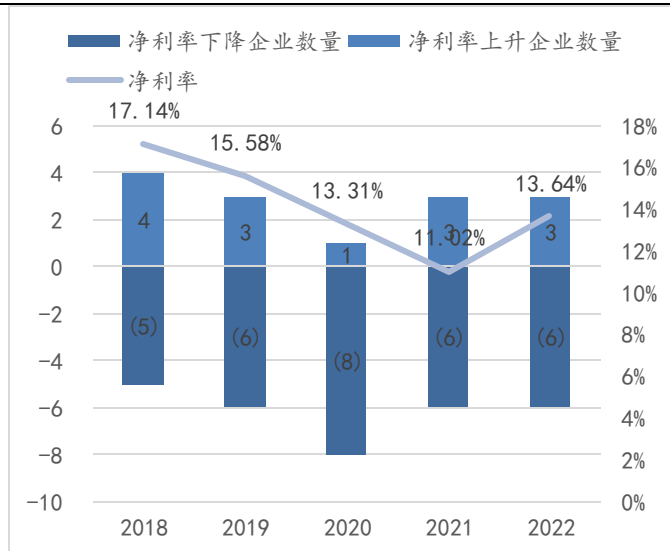
行业利润率保持稳定，更多企业实现利润回升。按整体统计，2022 年行业毛利率 31.83%，行业净利率 13.64%，均呈现回升趋势。按公司统计，毛利率中位数 38.31% (+8.51pct)、净利率中位数 17.43% (+3.29pct)，2 家公司毛利率下滑（占比 22.22%）、6 家公司净利率下滑（占比 66.66%），毛利率上升企业数量远超过往年水平。

图10：行业年报毛利率情况（yoy）



资料来源：财信证券，ifind

图11：行业年报净利率情况（yoy）

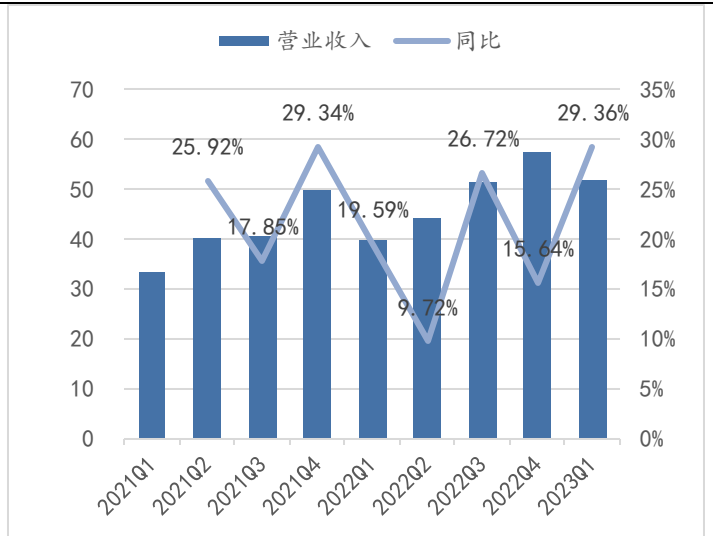


资料来源：财信证券，ifind

23 年 Q1 营收利润稳中有升，各公司利率水平分化明显。2023Q1 行业营收同比增长 29.36%、归母净利润同比增长 26.52%，展现出较高的行业景气度水平。2023Q1 行业毛利率 29.57% (-2.36pct)、净利率 19.45% (-5.05pct)，同环比均略有下滑。其中，6 家公司（占比 66.66%）的公司实现营收同比增长，3 家公司（占比 33%）的公司实现利润同比增长。个体的毛利率和净利率恢复差异较大，毛利率中位数 34.03%，净利率中位数 17.42%，同环比均有略有下降。

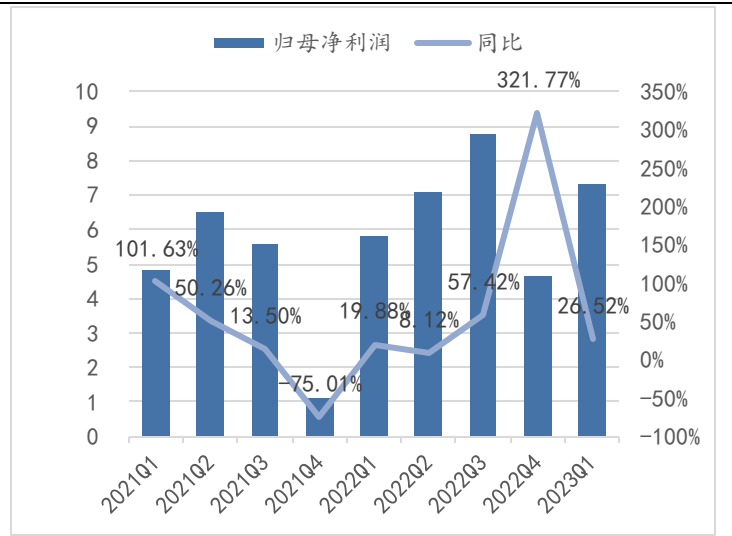


图12：行业单季度营收情况（亿元，qoq）



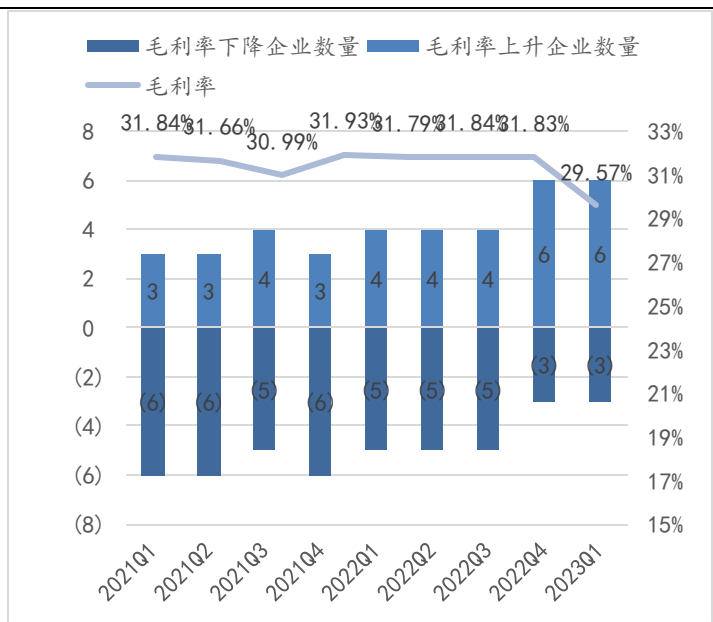
资料来源：财信证券，ifind

图13：行业单度利润情况（亿元，qoq）



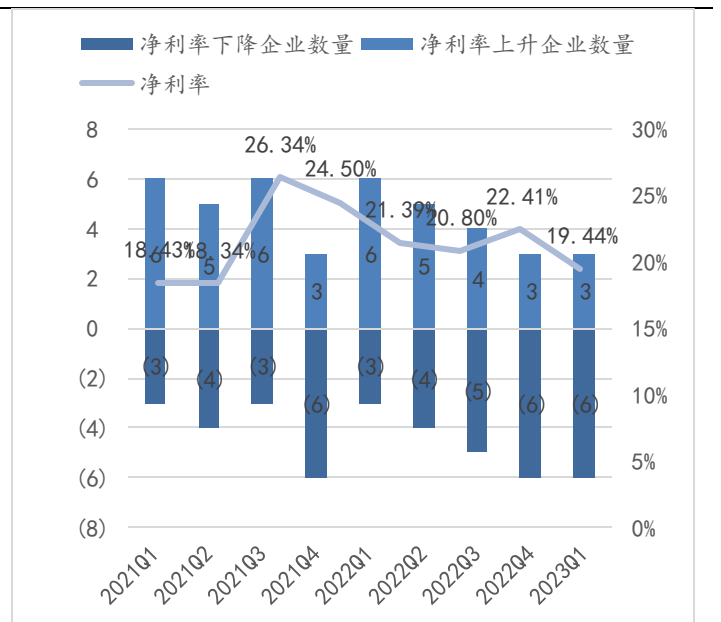
资料来源：财信证券，ifind

图14：行业季报毛利率情况（qoq）



资料来源：财信证券，ifind

图15：行业季报净利率情况（qoq）

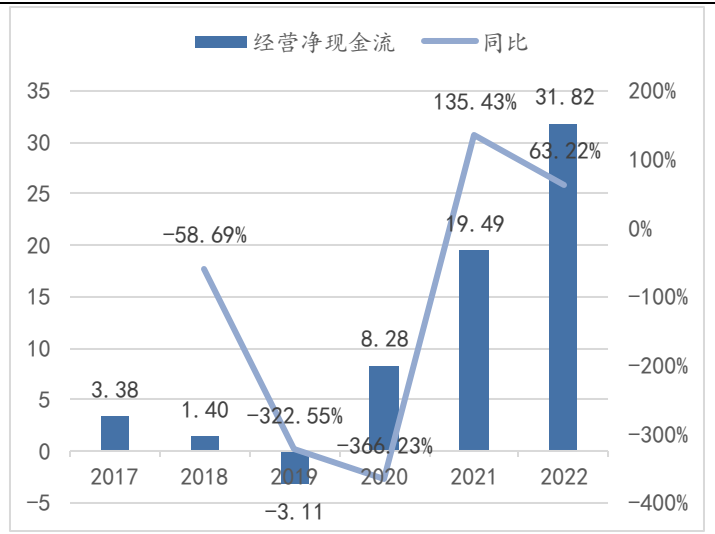


资料来源：财信证券，ifind

### 3.3 现金流表现：行业经营现金流快速增长，多数企业现金流持续好转

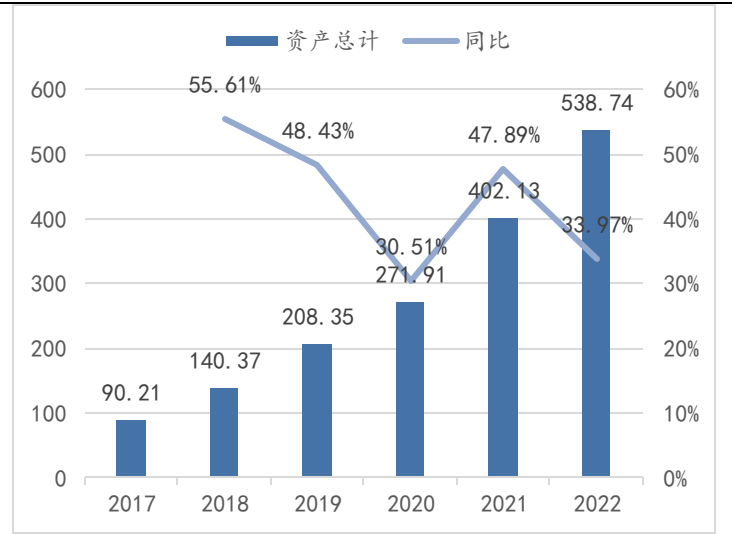
按行业整体合计，2022 年行业经营现金流涨至 31.82 亿元 (+63.22pct)，经营净现金流增幅远高于利润增幅。行业销售现金比率及净利润现金含量比率持续走高，均创历年新高，分别增至 16.48%，120.81%。按公司个体统计，净利润现金含量比率中位数为 60.84%（前值 55.30pct），行业内 56% 的企业利润现金含量上涨，利润现金含量大于 1 的公司共计 3 家。

图16: 行业年报经营净现金流情况 (亿元, yoy)



资料来源: 财信证券, ifind

图17: 行业总资产 (亿元, yoy)



资料来源: 财信证券, ifind

### 3.4 资产负债情况：资产规模稳步提升，资产负债率基本稳定

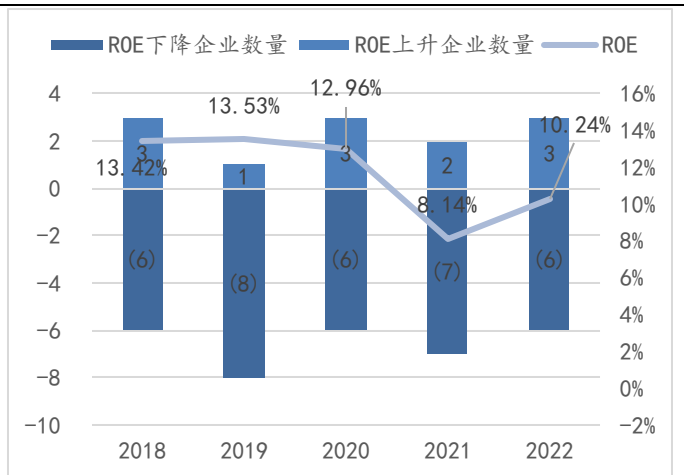
资产规模稳步提升，资本开支持续上扬。2022 年，行业整体资产规模达到 556.41 亿元 (+33.41pct)，整体净资产规模 241.69 亿元 (+10.36pct)。2022 年是行业资本开支大年，购置固定资产等支付的现金总计 17.60 亿元 (+38.12pct)，为历史高值，由此推动固定资产、在建工程项目规模分别达到 33.81 亿元 (+42.81pct)，8.10 亿元 (+58.21pct)。同时行业合同负债规模为 76.34 亿元 (+20.12pct)；存货规模高达 172.49 亿元 (+61.99pct)，为 17 年以来最高增速，印证光伏设备行业高景气度。

各公司及行业整体资产负债率基本稳定。近几年的大额资本开支并未加“重”资产负债表的结构，资产负债率水平维持平稳，近五年行业中位数及平均数基本围绕在 47% 左右小幅波动。

### 3.5 经营效果：ROE、自由现金流触底回升

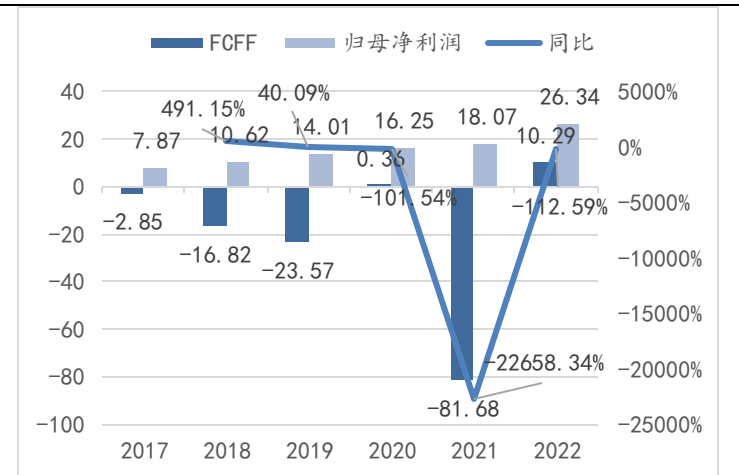
净利率驱动整体 ROE 提升，个体差异逐步缩小。按行业整体合计，2022 年行业 ROE 达到 10.65%，同比增长 3.29%，呈现回升趋势，行业内个体公司 ROE 具有回归行业均值趋势。22 年净利率提升较快并实现由负转正，是 ROE 的提升的主要因素。

图18: 行业 ROE 情况



资料来源: 财信证券, ifind

图19: 自由现金流情况 (亿元, yoy)



资料来源: 财信证券, ifind

**行业自由现金流触底回升。**按行业整体合计，2022 年自由现金流合计 10.29 亿元，为近 5 最高值。基于自由现金流表现，回顾行业历程，以 2018 年 531 补贴退坡为分界点，我国光伏产业自由现金流呈现两种表现。2018 年之前，行业资本开支高增长，但补贴拖欠等因素导致产业链的利润现金含量走低，行业自由现金流表现不佳。2018 年至 2020 年期间，行业资本开支低速增长，但出口业务带动利润现金流含量增加，行业自由现金流大幅增加。2021 年是我国提出 3060 目标后的首年，当年全球光伏新增装机量达到 170GW(+30pct)，行业资本开支重新进入快速扩张期，带动下游设备厂商高速发展，2022 年，89%的分析公司自由现金流实现大幅提升。

## 4、重点公司相关业绩及进展

### (1) 迈为股份 (300751.SZ)

**公司业绩持续增长，产线改造致利率短期承压。**公司是 HJT 整线设备龙头（85%市占率），在铜电镀技术具有领先的布局与突破。22 年公司实现营业收入 41.48 亿元，同比+34.01pct；归母净利润 8.62 亿元，同比+34.09pct；毛利率 38.81%，基本稳定。公司主营产品太阳能电池丝网印刷设备销量稳步上升，同时新设备产品顺利通过客户验收，为公司业务收入提供了强力支持。23 年 Q1 公司实现营收 11.51 亿元，同比+38.64pct；实现归母净利润 2.21 亿元，同比+22.80pct。一季度公司毛利率较 22 年全年下滑 4.28pct，主要系 HJT 规模量产初期阶段产生的调试改造费用较多所致，随着后续设备方案的成熟完善，影响也将逐步降低。

**多技术路线研发投入，整线订单获取持续加速。**公司 22 年研发投入 4.88 亿元，同比增长 47.39%，占全年营收 11.78%。公司持续推进 HJT 金属化降本，22 年，公司研制的铜电镀 HJT 电池转换效率突破 26.41%；银包铜工艺进入量产阶段，铜电镀和 OBB 工艺相继进入中试阶段。随着公司研发成果落地，公司竞争力将进一步加强。此外，22 年公司新签 HJT 订单超 25GW，包括华晨(7.2GW)、金刚羿德(4.8GW)、信实工业(4.8GW)、爱康子公司(1.2GW)等，在手订单充足。公司预计 2023 年全行业 HJT 产业化落地预计将达

50-60GW 左右，公司作为 HJT 领先设备厂商，将充分受益于行业需求的扩张，实现订单高增。

## （2）东威科技（688700.SH）

**高利润及新升级设备放量，盈利能力持续提升。**公司为高端精密电镀设备及其配套设备的龙头企业，国内市场市占率高达 50%。22 年公司实现营业收入 10.12 亿元，同比+25.74pct；归母净利润 2.13 亿元，同比+32.58pct；毛利率为 41.86%，同比+498.06pct。下游需求旺盛，水电镀设备和五金电镀领域设备放量带动营收利润高增长；其中，PCB 电镀设备实现营收 6.7 亿元，同比+1.25pct。23 年 Q1 公司实现营业收入 2.34 亿元，同比+20.23pct；归母净利润 0.51 亿元，同比+28.09pct；毛利率为 45.16%，同比+12.11pct，高利润及新升级设备为公司持续贡献高营收增速。

**研发拓展电镀工艺，推动电镀产业进程。**公司光伏电镀铜一、二代设备已交付验收，客户运行状态良好。公司性能更优成本更低第三代 8000 片/小时设备已与国电投集团签订关于光伏铜电镀设备的框架合作协议，预计于 23 年 7 月份出货。公司作为电镀设备龙头，在锂电和光伏专用设备研制中进行大幅的技术革新，不断扩大在五金电镀等方面的优势，在有效推进行业产业化进程的同时也进一步打开了公司的成长空间。

## （3）罗博特科（300757.SZ）

**业务调整短期波动不扰公司业绩长期向好。**光伏自动化龙头，独创 VDI 设备顺利交付。22 年公司实现营业收入 9.03 亿元，同比-16.83pct；归母净利润 0.26 亿元，同比+155.78pct；毛利率为 22.17%，同比+27.01pct。由交付确认延迟导致的营收下降并未影响公司盈利能力的提升，公司通过优化产品结构，以及高毛利订单的激增（升级业务收入较上年同期增长 358.88pct）公司归母净利润在连续两年亏损后实现扭亏为盈，实现了综合毛利率的大幅提升。23 年 Q1 公司实现营业收入 2.59 亿元，同比+30.51pct；归母净利润 0.04 亿元，同比+44.71pct，毛利率为 20.24%，同比-28.48pct。公司整体盈利情况向好，虽然业务结构调整，公司毛利率呈现短期波动，但随着在手订单（未确认收入订单 12.17 亿元）交付周期消化，公司业绩有望在二三季度逐步释放。

**新型铜电镀装备成功交付，铜电镀量产化顺利推进。**区别于传统的电镀方案，公司独创了全新的量产型 VDI 铜电镀方案，从源头上解决了目前行业中产能低、运营成本高、占地面积大等痛点，技术优势突出。罗博特科首创 VDI 电镀方案，首台设备于 2022 年 12 月交付设备；2023 年 1 月公告与国电投就 VDI 电镀解决方案达成战略合作，2 月设备已进场。公司与国电投新能源将在此加快推进该业务领域的量产化进程，预计于在三季度成功建成行业内首条大产能铜栅线 HJT 电池生产线，为公司业绩提供新增长方向。

## （4）芯基微装：（688630.SH）

**高需求带动营收净利优于市场预期。**公司为国内直写光刻设备龙头企业，产品覆盖

高端 PCB、泛半导体领域，积极布局光伏 HJT 电镀铜曝光显影设备。22 年公司实现营业收入 6.52 亿元，同比+32.51pct；归母净利润 1.37 亿元，同比+28.66pct；毛利率为 43.17%，同比+0.96pct。23 年 Q1 公司实现营业收入 1.57 亿元，同比+50.29pct；归母净利润 0.34 亿元，同比+70.32pct，毛利率为 44.18%，同比+2.35pct。受益于高端 PCB 和泛半导体领域市场需求旺盛以及直写光刻设备国产替代进程加速公司 PCB 阻焊业务呈现逆势增长态势，远超行业增速；同时泛半导体设备的快速拓展，收入贡献逐步提升，为公司提供了高业绩弹性。

公司业务多点开花，光伏、半导体领域成长曲线可期。公司 PCB 业务订单可持续增长，市场率有望进一步提升；公司 2022 年泛半导体设备收入同比增长 71.88%，毛利率 65.08%，收入实现高增长、且盈利能力优秀。直写光刻设备对应铜电镀技术曝光显影核心工艺，公司依托光刻技术优势，顺利切入 HTJ 铜电镀曝光显影领域，已经覆盖行业内多家客户。随着市场 HTJ 规划产能的爆发性增长，有望凭借技术积淀抢占铜电镀市场先机，迎来新的扩张空间。

## 5、风险提示

- (1) HJT 扩产不及预期
- (2) 电镀铜工艺导入不及预期
- (3) 行业竞争加剧
- (4) 设备成本价格过高

## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

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惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438