

半导体设备

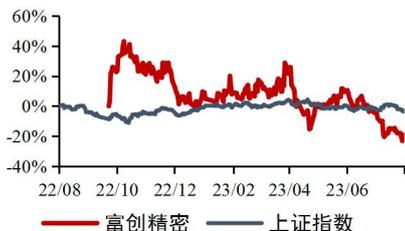
富创精密（688409.SH）

买入-A(维持)

2023年8月19日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2023年8月18日

收盘价(元):	84.91
年内最高/最低(元):	154.47/80.02
流通A股/总股本(亿):	0.47/2.09
流通A股市值(亿):	39.70
总市值(亿):	177.51

基础数据：2023年6月30日

基本每股收益:	0.46
摊薄每股收益:	0.46
每股净资产(元):	22.75
净资产收益率:	2.04

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

徐怡然

执业登记编码：S0760522050001

邮箱：xuyiran@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2023年半年度报告。2023年上半年实现营业收入8.29亿元，同比增长38.61%；实现归母净利润0.96亿元，同比下降4.80%；实现扣非归母净利润0.25亿元，同比下降66.05%。单二季度，公司实现营收4.87亿元，同比+53.54%，环比+42.69%；实现归母净利润0.56亿元，同比-5.72%，环比+42.92%；实现扣非归母净利润0.22亿元，同比-50.48%，环比+492.41%。

事件点评

➢ 半年报收入高增，模组规模快速增长，国内市场贡献显著增量。公司2023H1实现主营业务收入8.17亿元，较上年同期增加2.27亿元，同比增长38.46%。分产品看，工艺零部件收入1.95亿元，同比+11.17%；结构零部件收入2.03亿元，同比+1.84%；模组产品收入3.45亿元，同比+188.91%，收入占比达42%，成为公司最大收入来源；气体管路业务收入0.73亿元，同比-23.16%。分地区看，大陆实现收入5.26亿元，同比+73.1%，大陆以外实现营收2.91亿元，同比+1.7%。报告期内公司产品结构由单件定制化向模组化优化，受益零部件国产化大陆地区收入占比明显提升。

盈利水平短期承压，系产品结构变动与费用增加影响。公司2023年H1毛利率27.55%，同比-6.02pct；2023H1净利率11.73%，同比-4.63pct。盈利水平短期承压主要原因系：1）产品结构变化，模组产品收入占比提升但毛利率偏低；2）南通、北京产能建设储备人才和设备，增加人工成本和折旧费用；3）报告期内研发费用同比增长98.8%并分摊股份支付费用1592万元。

➢ 新增产能陆续释放，规模效应利好未来成长。公司是全球为数不多能够量产应用于7nm工艺制程半导体设备精密零部件的国内领军企业。目前公司已在沈阳、北京、南通以及新加坡进行产能布局。其中，南通、北京年产能规划均为20亿元，南通厂目前处于导入设备、调试阶段，预计2025年达产；北京厂预计2027年达产。国产替代趋势下，新增产能的陆续释放有望帮助公司进一步提升市场份额，长期来看利好营收增长以及规模效应带来的盈利水平修复。

投资建议

➢ 预计公司2023-2025年EPS分别为1.46/2.24/3.07元，对应公司8月18日收盘价84.91元，2023-2025年PE分别为58.2/37.9/27.6倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➢ 市场竞争加剧，募投项目进展不及预期，单一客户依赖度过高。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	843	1,544	2,254	3,432	4,711
YoY(%)	75.2	83.2	45.9	52.3	37.3
净利润(百万元)	126	246	305	468	642
YoY(%)	35.3	94.2	24.2	53.3	37.2
毛利率(%)	32.0	32.7	29.9	30.7	31.8
EPS(摊薄/元)	0.61	1.18	1.46	2.24	3.07
ROE(%)	11.1	4.9	6.1	8.5	10.5
P/E(倍)	140.3	72.3	58.2	37.9	27.6
P/B(倍)	16.9	3.8	3.7	3.4	3.0
净利率(%)	15.0	15.9	13.5	13.6	13.6

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	996	4417	4098	4892	5728
现金	347	1989	1342	1108	1521
应收票据及应收账款	345	571	766	1269	1525
预付账款	13	34	34	70	73
存货	256	533	665	1139	1299
其他流动资产	36	1290	1291	1307	1310
非流动资产	1490	2223	3075	4417	5425
长期投资	3	11	12	16	22
固定资产	767	1065	2107	3414	4542
无形资产	136	139	130	120	110
其他非流动资产	584	1008	826	867	751
资产总计	2487	6640	7173	9309	11153
流动负债	637	845	1254	2952	4252
短期借款	176	65	65	1251	2182
应付票据及应付账款	375	605	883	1358	1671
其他流动负债	87	174	305	343	400
非流动负债	755	1027	998	1017	986
长期借款	355	519	490	509	478
其他非流动负债	400	507	507	507	507
负债合计	1393	1872	2252	3969	5238
少数股东权益	46	124	117	105	83
股本	157	209	209	209	209
资本公积	725	4024	4024	4024	4024
留存收益	167	412	666	1037	1513
归属母公司股东权益	1048	4645	4804	5235	5832
负债和股东权益	2487	6640	7173	9309	11153

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	157	-22	413	203	1015
净利润	121	235	299	455	621
折旧摊销	80	116	154	271	400
财务费用	11	17	-7	34	86
投资损失	4	-12	-4	-5	-6
营运资金变动	-74	-444	-27	-551	-84
其他经营现金流	16	66	-2	-2	-2
投资活动现金流	-627	-1938	-1000	-1606	-1401
筹资活动现金流	471	3637	-61	-17	-131
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.61	1.18	1.46	2.24	3.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.75	-0.11	1.98	0.97	4.86
每股净资产(最新摊薄)	5.01	22.22	22.98	25.04	27.89

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	843	1544	2254	3432	4711
营业成本	573	1040	1580	2378	3214
营业税金及附加	4	7	11	18	23
营业费用	16	29	38	55	71
管理费用	65	111	176	237	320
研发费用	74	122	192	268	363
财务费用	11	17	-7	34	86
资产减值损失	-17	-31	-27	-27	-42
公允价值变动收益	0	3	1	2	2
投资净收益	-4	12	4	5	6
营业利润	136	273	332	517	700
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	0	6	2	2	3
利润总额	136	267	331	515	697
所得税	14	33	32	59	76
税后利润	121	235	299	455	621
少数股东损益	-5	-11	-7	-13	-21
归属母公司净利润	126	246	305	468	642
EBITDA	233	371	466	802	1160

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	75.2	83.2	45.9	52.3	37.3
营业利润(%)	25.5	101.0	21.6	55.4	35.4
归属于母公司净利润(%)	35.3	94.2	24.2	53.3	37.2
获利能力					
毛利率(%)	32.0	32.7	29.9	30.7	31.8
净利率(%)	15.0	15.9	13.5	13.6	13.6
ROE(%)	11.1	4.9	6.1	8.5	10.5
ROIC(%)	6.9	3.9	4.7	6.1	7.4
偿债能力					
资产负债率(%)	56.0	28.2	31.4	42.6	47.0
流动比率	1.6	5.2	3.3	1.7	1.3
速动比率	1.1	4.4	2.6	1.2	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	3.6	3.4	3.4	3.4	3.4
应付账款周转率	2.3	2.1	2.1	2.1	2.1
估值比率					
P/E	140.3	72.3	58.2	37.9	27.6
P/B	16.9	3.8	3.7	3.4	3.0
EV/EBITDA	78.8	42.7	35.5	22.4	16.0

资料来源：最闻、山西证券研究所

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林创路新一代产业园 5 栋 17 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

