

富创精密 (688409)

2022 年三季报点评：业绩基本符合预期，受益半导体设备及零部件国产化

增持 (维持)

2022 年 10 月 28 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书：S0600520080001
huangrli@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书：S0600522090004
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	843	1,584	2,409	3,419
同比	75%	88%	52%	42%
归属母公司净利润 (百万元)	126	227	345	512
同比	35%	79%	52%	48%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.61	1.08	1.65	2.45
P/E (现价&最新股本摊薄)	236.34	131.85	86.62	58.37

#产能扩张 #进口替代

事件：富创精密披露 2022 年三季报。2022 年前三季度公司实现营业总收入 10.13 亿元，同比增长 76.70%，归母净利润 1.63 亿元，同比增长 98.37%，位于公司此前业绩预增下限 (1.63-1.75 亿元)，基本符合市场预期。扣非归母净利润 1.24 亿元，同比增长 134.25%。

投资要点

■ Q3 业绩基本符合预期，在手订单饱满

公司 2022 年单三季度实现营业收入 4.15 亿元，同比提升 82.1%，归母净利润 0.63 亿元，同比提升 62.9%，扣非归母净利润 0.51 亿元，同比提升 61.3%，受益于半导体下游高景气，保持高速增长。我们认为半导体设备零部件下游需求旺盛，国产替代趋势加速，2023 年增长确定性较强。公司在手订单饱满，2022 年三季度存货 5.08 亿元，较 2021 年底增长 98%，购买商品、接受劳务支出现金 6 亿元，同比增长 119%，主要系订单大幅增长，公司增加备货，提前预定部分关键物料。

■ 盈利能力稳中有升，规模效应释放贡献业绩弹性

2022 年前三季度公司销售毛利率 33.3%，同比提升 2.2pct，销售净利率 15.2%，同比提升 0.8pct。2022 年前三季度公司期间费用率 17.2%，同比下降 0.8pct，主要受益于规模效应释放，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.3%/8.0%/7.8%/0.1%，同比变动-0.4/+0.3/持平/-0.7pct。2021 年公司期间费用率 19.62%，高于海外可比公司京鼎精密 10.4pct、超科林 6.8pct，仍有较大降本空间。受益下游景气周期及规模效应释放，利润率有望保持上行。

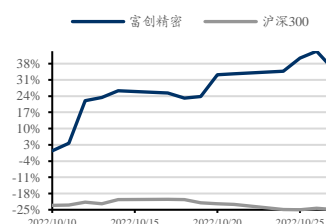
■ 受益半导体设备及零部件国产化，产能释放迎黄金发展期

公司是国内规模最大、产品种类最全的半导体设备零部件供应商，深度受益半导体设备及零部件国产化浪潮。2021 年公司产品全球市场规模约 200 亿美金，同期收入份额不足 1%，成长空间广阔。公司前瞻性进行产能布局，已有沈阳工厂 2021 年分产品产能利用率为 90% (工艺及结构零部件)、63% (气体管路)，仍处于产能爬坡期。未来，公司拟建成沈阳、南通、北京三大生产基地，有望在两年内投产，合计规划产值有望翻两番，随着产能及规模效应释放，有望迎黄金发展期。

盈利预测与投资评级：我们维持公司 2022-2024 年归母净利润 2.3/3.5/5.1 亿元预测，同比增长 79%/52%/48%，当前市值对应 PE 为 132/87/58 倍，维持“增持”评级。

风险提示：半导体设备行业周期波动、国际贸易摩擦、市场竞争加剧

股价走势



市场数据

收盘价(元)	143.00
一年最低/最高价	99.00/154.47
市净率(倍)	6.48
流通 A 股市值(百万元)	6,365.69
总市值(百万元)	29,894.63

基础数据

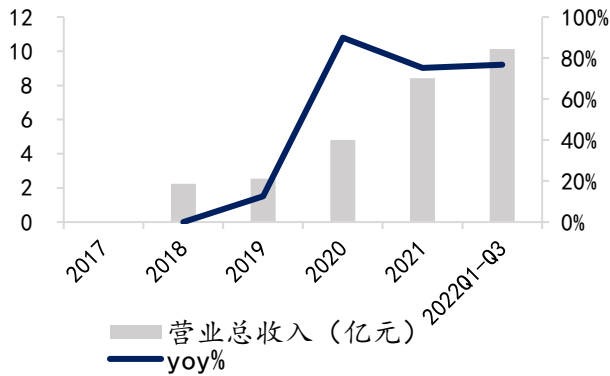
每股净资产(元,LF)	22.06
资产负债率(% ,LF)	32.87
总股本(百万股)	209.05
流通 A 股(百万股)	44.52

相关研究

《富创精密(688409)：平台化半导体设备零部件龙头，引领国产替代》

2022-10-24

图1: 2022 年前三季度公司实现营业总收入 10.1 亿元, 同比+77%



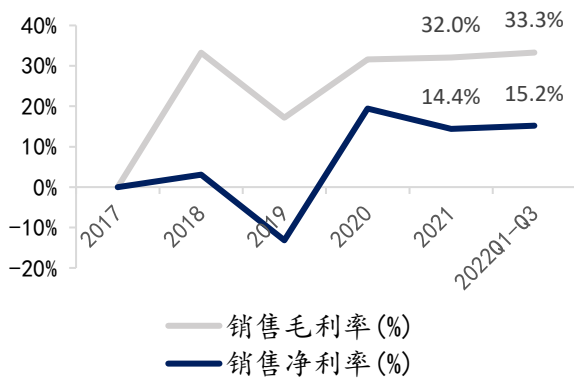
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2022 年前三季度公司实现归母净利润 1.6 亿元, 同比+98%



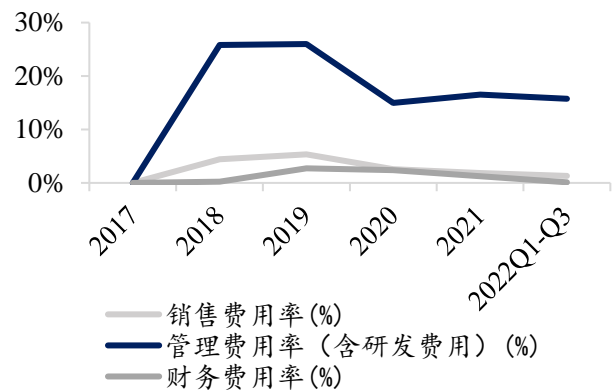
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 受益规模效应, 公司盈利水平稳中有升



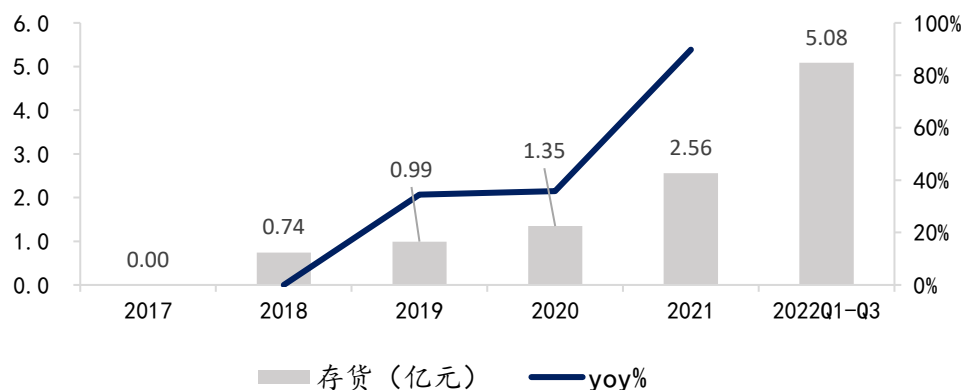
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 期间费用率维持稳定



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2022 年 Q3 末, 公司存货相对 2021 年底增长近一倍



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

富创精密三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	996	3,914	3,831	4,106	营业总收入	843	1,584	2,409	3,419
货币资金及交易性金融资产	347	2,827	2,318	1,945	营业成本(含金融类)	573	1,063	1,606	2,286
经营性应收款项	361	452	779	969	税金及附加	4	7	11	15
存货	256	571	678	1,100	销售费用	16	32	48	68
合同资产	0	0	0	0	管理费用	65	127	193	239
其他流动资产	33	64	56	92	研发费用	74	143	217	291
非流动资产	1,490	2,319	3,023	3,624	财务费用	11	16	24	34
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	56	63	67	68
固定资产及使用权资产	786	1,348	1,937	2,521	投资净收益	-4	0	0	0
在建工程	332	533	613	595	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	136	201	237	272	减值损失	-17	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	136	260	378	554
其他非流动资产	233	233	233	233	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,487	6,232	6,855	7,730	利润总额	136	260	378	554
流动负债	637	824	1,097	1,456	减:所得税	14	31	29	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	179	179	179	179	净利润	121	229	349	517
经营性应付款项	375	510	738	1,038	减:少数股东损益	-5	2	3	5
合同负债	19	43	64	91	归属母公司净利润	126	227	345	512
其他流动负债	64	91	116	147	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.61	1.08	1.65	2.45
非流动负债	755	755	755	755	EBIT	150	276	402	588
长期借款	355	355	355	355	EBITDA	232	427	648	887
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.04	32.87	33.33	33.14
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	15.00	14.32	14.32	14.98
其他非流动负债	391	391	391	391	收入增长率(%)	75.21	87.84	52.13	41.90
负债合计	1,393	1,579	1,853	2,211	归母净利润增长率(%)	35.28	79.25	52.22	48.39
归属母公司股东权益	1,048	4,605	4,950	5,462					
少数股东权益	46	48	52	57					
所有者权益合计	1,094	4,653	5,002	5,519					
负债和股东权益	2,487	6,232	6,855	7,730					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	157	162	472	560	每股净资产(元)	6.68	22.03	23.68	26.13
投资活动现金流	-627	-980	-950	-900	最新发行在外股份(百万股)	209	209	209	209
筹资活动现金流	471	3,363	-32	-32	ROIC(%)	10.03	7.11	6.90	9.46
现金净增加额	1	2,545	-510	-372	ROE-摊薄(%)	12.07	4.92	6.97	9.38
折旧和摊销	82	151	246	299	资产负债率(%)	56.00	25.34	27.03	28.60
资本开支	-627	-980	-950	-900	P/E(现价&最新股本摊薄)	236.34	131.85	86.62	58.37
营运资本变动	-69	-250	-154	-288	P/B(现价)	21.39	6.49	6.04	5.47

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

