

2022 年 10 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期， α 及 β 共振充分受益行业发展

—富创精密（688409.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：范益民 S1050521110003

fanyim@cfsc.com.cn

联系人：丁祎 S1050122030004

dingyi@cfsc.com.cn

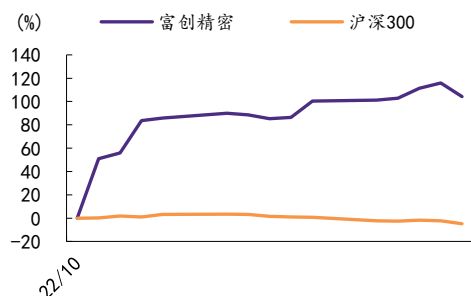
富创精密发布 3 季报业绩：营业收入 10.13 亿元，同比增长 76.7%；归母净利润 1.63 亿元，同比增长 98.4%；扣非归母净利润 1.24 亿元，同比增长 134.3%。

基本数据

2022-10-28

当前股价（元）	143.8
总市值（亿元）	301
总股本（百万股）	209
流通股本（百万股）	45
52 周价格范围（元）	105.7-151.1
日均成交额（百万元）	838.45

市场表现



相关研究

- 1、《C 富创（688409）：半导体设备零部件领军企业， α 及 β 共振充分受益行业发展》2022-10-11

投资要点

Q3 业绩符合预期，盈利能力提升

受益国内外半导体市场需求持续增长，公司收入规模持续增长，前三季度实现营业收入 10.13 亿元，同比增长 76.7%；实现归母净利润 1.63 亿元，同比增长 98.4%；实现扣非归母净利润 1.24 亿元，同比增长 134.3%。前三季度毛利率 33.3%，同比+2.16pct，盈利能力增强；销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.32%/ 7.96%/ 7.76%/0.10%，同比-0.45pct/ +0.32pct/+0.02pct/-0.72pct。Q3 公司实现营业收入 4.15 亿元，同比+82.1%，较中报增速进一步提升；实现归母净利润 0.63 亿元，同比+62.9%；实现扣非归母净利润 0.50 亿元，同比+61.3%。公司前三季度经营性现金流同比-170%，主要系客户订单大幅增长，公司增加备货，提前预定部分关键物料，采购现金流出同比增长，同时国内客户回款周期慢于国际客户，随着国内收入占比提升，回款整体放缓所致；前三季度存货 5.09 亿元，较 2021 年年底+2.52 亿元，较 2022 中报+1.1 亿元，看好后续业绩持续增长潜力。

市场空间广阔国产化率低，看好后续产能释放增厚业绩

公司主营工艺/结构零部件、模组产品、气体管路四大类产品，工艺完备性领先；2021 年中国大陆半导体设备市场约 1400 亿元，其中公司四大类产品占设备市场比重约 22.4%；根据我们测算，富创四大类产品对应本土设备客户的 2021 年市场规模约为 40 亿元，2021 年富创精密国内收入仅 3.26 亿元，对应市占率仍相对较低。公司海外专家团队来自北美半导体设备厂商；两次承接“02 专项”，突破精密制造、表面处理及焊接技术工艺，是在全球为数不多的能够量产应用于 7 纳米工艺制程半导体设备的精密零部件制造商；为客户 A 战略供应商，已经进入国内大部分半导体设备企业客户供应链；预计未来随着下游晶圆厂扩产及设备国产化率提升，叠加设备零部件环节国产化率进一步提升，公司募投项目产能投产后有望实现收入及利润快速增长。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 14.5/21.9/31.6 亿元，EPS 分别为 1.14/1.73/2.49 元，当前股价对应 PE 分别为 127/83/58 倍，对应 PS 分别为 21/14/10 倍，考虑到公司作为国内半导体零部件领军企业，具备客户/技术/团队优势，国内外市场空间广阔，预计随着后续产能逐步落地，有望充分受益于本土半导体设备国产化进程，实现收入及利润快速增长，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

单一大客户依赖风险；研发不能紧跟工艺制程演进及半导体设备更新迭代的风险；国际贸易摩擦的风险；市场竞争的风险；技术人才流失与核心技术泄密的风险；募投项目建设进度不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	843	1,456	2,191	3,158
增长率（%）	75.2%	72.6%	50.5%	44.1%
归母净利润（百万元）	126	238	362	521
增长率（%）	35.3%	87.8%	52.6%	43.7%
摊薄每股收益（元）	0.81	1.14	1.73	2.49
ROE（%）	11.6%	4.8%	6.8%	9.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	843	1,456	2,191	3,158
现金及现金等价物	347	3,895	3,876	3,956	营业成本	573	991	1,491	2,151
应收款	352	608	915	1,318	营业税金及附加	4	8	9	9
存货	256	446	669	964	销售费用	16	26	33	41
其他流动资产	42	73	110	158	管理费用	65	109	158	221
流动资产合计	996	5,021	5,569	6,396	财务费用	11	-12	-8	-5
非流动资产：					研发费用	74	128	188	265
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	165	252	371	523
固定资产	767	926	1,134	1,352	资产减值损失	-7	-7	-7	-7
在建工程	332	433	473	489	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	136	129	122	116	投资收益	-4	0	0	0
长期股权投资	3	3	3	3	营业利润	136	255	389	559
其他非流动资产	252	252	252	252	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,490	1,742	1,984	2,212	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,487	6,763	7,553	8,608	利润总额	136	255	388	558
流动负债：					所得税费用	14	26	40	58
短期借款	176	276	376	476	净利润	121	228	348	500
应付账款、票据	375	653	980	1,412	少数股东损益	-5	-9	-14	-21
其他流动负债	68	68	68	68	归母净利润	126	238	362	521
流动负债合计	637	1,041	1,503	2,088					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	355	355	355	355	成长性				
其他非流动负债	400	400	400	400	营业收入增长率	75.2%	72.6%	50.5%	44.1%
非流动负债合计	755	755	755	755	归母净利润增长率	35.3%	87.8%	52.6%	43.7%
负债合计	1,393	1,797	2,259	2,843	盈利能力				
所有者权益					毛利率	32.0%	31.9%	32.0%	31.9%
股本	157	209	209	209	四项费用/营收	19.6%	17.3%	16.9%	16.6%
股东权益	1,094	4,966	5,294	5,765	净利率	14.4%	15.7%	15.9%	15.8%
负债和所有者权益	2,487	6,763	7,553	8,608	ROE	11.6%	4.8%	6.8%	9.0%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	56.0%	26.6%	29.9%	33.0%
净利润	121	228	348	500	营运能力				
少数股东权益	-5	-9	-14	-21	总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.4
折旧摊销	78	58	68	82	应收账款周转率	2.4	2.4	2.4	2.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
营运资金变动	-37	-172	-205	-263	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	157	104	197	298	EPS	0.81	1.14	1.73	2.49
投资活动现金净流量	-627	-259	-248	-234	P/E	178.2	126.6	82.9	57.7
筹资活动现金净流量	4017	3744	80	71	P/S	26.7	20.7	13.7	9.5
现金流量净额	3,548	3,590	28	135	P/B	21.5	6.1	5.7	5.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。