

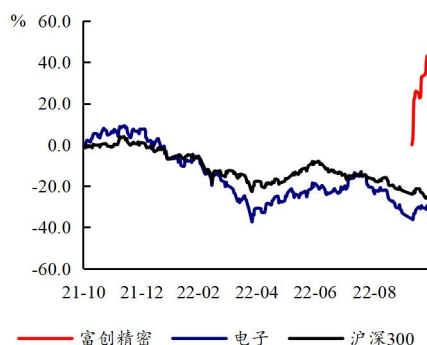


评级 推荐（维持）

报告作者

 作者姓名 彭琦
 资格证书 S1710522060001
 电子邮箱 pengq887@easec.com.cn

股价走势



基础数据

总股本(百万股)	209.05
流通A股/B股(百万股)	209.05/0.00
资产负债率(%)	32.87
每股净资产(元)	0.00
市净率(倍)	0.00
净资产收益率(加权)	0.00
12个月内最高/最低价	151.10/105.70

相关研究

《【电子/机械】富创精密（688409.SH）：深耕半导体设备精密零部件，进军模组产品拉动新成长_20220928》2022.09.28

富创精密（688409.SH）：Q3 业绩表现良好，海内外业务结构拐点已至

——三季度业绩点评

事件点评

10月28日，公司发布了2022Q3业绩报告，Q3及前三季度实现营业收入分别为4.15、10.13亿元，同比增长分别为82.07%、76.70%；实现归母净利润分别为0.63、1.63亿元，同比增长分别为62.90%、98.37%；实现扣非归母分别为0.50、1.24亿元，同比增长分别为61.34%、134.25%。公司Q3业绩符合预期，成长迅速。

研发投入持续加码，存货增长应对订单高预期。公司持续增加研发投入，前三季度累计研发投入达到0.79亿元，同比增长77.24%，占同期营业收入7.78%，技术层面助力公司可持续发展。截至Q3存货水平为5.08亿元，增长迅速。前三季度购买商品、接受劳务支付的现金为6.01亿元，主要是公司预期未来订单量将增高，提前对部分备货周期较长的关键物料进行了储备。

海内外业务结构拐点已至，国产替代机会愈发显著。2022Q3公司国内业务占比首次超过海外业务，与国内头部厂商如北方华创、华海清科等合作不断加深。根据SEMI预测，2022年全球半导体设备市场规模将达到1175亿美元，公司涉及的半导体设备精密零部件市场保守估计超过全球半导体设备市场规模的20%。近期国内晶圆厂扩产行动频繁，且美国针对中国大陆设备方面实施新的出口管制导致国内市场需求大幅增长。作为国内规模最大、产品结构最全的半导体设备零部件厂商，未来有望充分受益于半导体设备及零部件的国产化浪潮。

产品结构从结构件、工艺件向模组领域不断转型。公司规划从单价数千元的结构件、工艺件，向单价超十万元的机械类模组和气体输送模组不断转型，涉及半导体设备的BOM比重逐步增大。公司Q3毛利率为33.29%，虽季度环比稍有降低，但高于2021全年毛利率水平1.25pct。未来公司模组类高附加值产品比重不断增加，盈利能力有望显著提升。

新生产基地有望逐步扩充产能。公司于今年10月完成科创板IPO，募集资金将投向沈阳、南通、北京三地生产基地的项目建设扩充，紧密配合海外、长三角以及北京周边重要下游客户的生产规划。预计产能2023年开始陆续释放，至2027年全部满产。

投资建议

公司受益于国内晶圆厂商的设备支出扩张以及同大客户A的战略合作，逐步建立市场竞争优势，向模组及气柜（Gas Box）领域不断延展产品制程技术。同时，公司深耕国内市场逐步丰富下游客户，稳步前行推进国产替代。基于上述原因，我们对原有盈利预测进行了调整，预计2022-2024年公司营业收入分别为14.17、21.02、27.95亿元，归母净利润分别为2.26、3.21、3.93亿元，EPS分别为1.08、1.54、1.88元/股，对应2022年10月28日收盘价143.80元，2022-2024年PE分别为132.75x/93.59x/76.46x，维持“推荐”评级。

风险提示

下游大客户供应商身份不稳定的风险；新建产线产能释放不及预期；国产替代进程不及预期。

盈利预测

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	843.13	1417.00	2102.42	2794.94
增长率 (%)	75.21	68.06	48.37	32.94
归母净利润	126.49	226.45	321.20	393.16
增长率 (%)	35.28	79.03	41.84	22.40
EPS (元/股)	0.81	1.08	1.54	1.88
市盈率 (P/E)	0.00	132.75	93.59	76.46
市净率 (P/B)	0.00	6.44	6.02	5.58

资料来源：同花顺 iFinD，东亚前海证券研究所预测，股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价 143.80 元

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	843.13	1417.00	2102.42	2794.94
%同比增速	75.21%	68.06%	48.37%	32.94%
营业成本	573.01	947.45	1409.02	1889.87
毛利	270.12	469.55	693.39	905.07
%营业收入	32.04%	33.14%	32.98%	32.38%
税金及附加	4.38	7.50	11.56	14.89
%营业收入	0.52%	0.53%	0.55%	0.53%
销售费用	15.64	20.88	27.65	36.16
%营业收入	1.85%	1.47%	1.32%	1.29%
管理费用	65.09	96.27	141.22	199.77
%营业收入	7.72%	6.79%	6.72%	7.15%
研发费用	74.20	121.71	186.49	260.22
%营业收入	8.80%	8.59%	8.87%	9.31%
财务费用	10.52	13.67	17.77	23.10
%营业收入	1.25%	0.96%	0.85%	0.83%
资产减值损失	-9.44	9.30	8.85	9.19
信用减值损失	-7.49	12.08	15.63	18.61
其他收益	56.21	14.17	21.02	27.95
投资收益	-3.63	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-0.01	0.00	0.00	0.00
营业利润	135.94	245.07	354.20	426.69
%营业收入	16.12%	17.29%	16.85%	15.27%
营业外收支	-0.40	0.00	0.00	0.00
利润总额	135.54	245.07	354.20	426.69
%营业收入	16.08%	17.29%	16.85%	15.27%
所得税费用	14.09	21.71	38.82	42.97
净利润	121.45	223.36	315.38	383.72
%营业收入	14.40%	15.76%	15.00%	13.73%
归属于母公司净利润	126.49	226.45	321.20	393.16
%同比增速	35.28%	79.03%	41.84%	22.40%
少数股东损益	-5.04	-3.09	-5.82	-9.44
EPS (元/股)	0.81	1.08	1.54	1.88

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.81	1.08	1.54	1.88
BVPS	6.68	22.34	23.87	25.75
PE	0.00	132.75	93.59	76.46
PEG	0.00	1.68	2.24	3.41
PB	0.00	6.44	6.02	5.58
EV/EBITDA	0.85	78.32	52.87	45.03
ROE	12%	5%	6%	7%
ROIC	8%	4%	5%	6%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	347	3770	3516	3814
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	345	488	768	928
存货	256	369	533	640
预付账款	13	17	26	37
其他流动资产	36	203	81	235
流动资产合计	996	4847	4924	5653
长期股权投资	3	3	3	3
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	767	852	1342	1247
无形资产	136	136	136	136
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	17	17	17	17
其他非流动资产	567	467	580	476
资产总计	2487	6323	7001	7532
短期借款	176	214	251	313
应付票据及应付账款	375	362	655	710
预收账款	0	2	1	1
应付职工薪酬	16	27	42	54
应交税费	3	10	17	17
其他流动负债	67	82	93	111
流动负债合计	637	696	1059	1206
长期借款	355	514	514	514
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	400	400	400	400
负债合计	1393	1611	1973	2121
归母公司所有者权益	1048	4669	4991	5384
少数股东权益	46	43	37	28
股东权益	1094	4712	5028	5411
负债及股东权益	2487	6323	7001	7532

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	157	-28	535	280
投资	0	0	0	0
资本性支出	-627	-105	-786	0
其他	0	0	0	0
投资活动现金流净额	-627	-105	-786	0
债权融资	-127	0	0	0
股权融资	51	3395	0	0
银行贷款增加(减少)	540	197	38	62
筹资成本	-7	-35	-41	-43
其他	13	0	0	0
筹资活动现金流净额	471	3557	-3	19
现金净流量	1	3423	-254	298

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

彭琦，近20年电子行业从业经验。曾担任intel和泰科电子等美资半导体和元器件公司市场和战略等相关工作。2010年起在券商从事电子和半导体行业证券研究工作，期间多次获得水晶球，IAMAC，金牛奖以及新财富相关奖项。后在大型PE和对冲基金有近4年买方经历。于2022年6月加入东亚前海担任电子行业首席分析师。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>