



富创精密 (688409.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

营收保持增长,平台布局静待需求复苏

业绩简评

公司于2023年10月27日披露三季报,2023年前三季度实现营业收入13.90亿元,同比+37.28%;实现归母净利润1.32亿元,同比-13.96%。3Q23实现营业收入5.61亿元,同比+35.37%;实现归母净利润0.36亿元,同比-42.13%,实现扣非后的归母净利润0.12亿元,同比-76.29%。

经营分析

研发投入进一步加码,经营情况逐季向好。公司坚持开展技术创新,进一步加大研发投入力度,3Q23公司研发费用率达到了10.73%,较2022年全年提升了2.84pcts。3Q23年公司综合毛利率为27.09%,较上一年全年降低了5.59pcts,主要系低毛利率的模组类产品占比上升,拉低了公司综合毛利率,此外公司新增产能未能满产,折旧对利润短期造成一定压力。2023年前三季度公司期间费用有所上升,期间费用率较上一年同期增加了6.37pcts。3Q23公司存货周转率由1H23的0.88提升至1.40,应收账款周转率由上半年的1.47上升至2.23,公司运营能力逐季度改善。

国内半导体设备精密零部件领军企业,工艺成熟产品丰富助力产业链自助可控。公司核心竞争力主要体现在:1)平台化布局,工艺零部件、结构零部件、模组产品和气体管路四大品类可应用于泛半导体设备及其他领域,模组产品迅速放量;2)通过承接国家“02 重大专项”和多年经验积累,公司掌握精密机械制造、表面处理特种工艺等核心工艺,能够量产供应7nm先进制程半导体设备;模组类产品收入大幅增长,未来模组、气体管路产品占比有望进一步提升。新增产能布局方面,南通厂目前已陆续投产,预计2025年满产;北京厂将建成研发中心,预计24年开始投产,预计2027年达产;海外业务受贸易摩擦的影响,公司将于新加坡和美国设立子公司和生产据点,增强公司业务辐射范围,与现有产能形成协同效应。

盈利预测、估值与评级

由于公司新增产能尚处爬坡阶段,折旧对业绩造成的压力较大,我们下修了公司23年的盈利预测,预计公司23~25年分别实现归母净利润2.06/3.61/5.10亿元,分别同比-16%/+75%/+41%,对应当前EPS分别为0.99元、1.73元、2.44元,对应当前PE分别为79、45、32倍,维持“买入”评级。

风险提示

国际贸易摩擦;汇率波动;新品客户验证不及预期;限售股解禁。

电子组

分析师:樊志远(执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

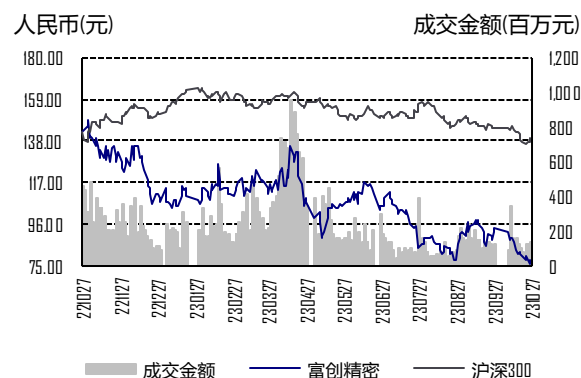
分析师:赵晋(执业S1130520080004)

zhaojin1@gjzq.com.cn

市价(人民币):78.10元

相关报告:

1.《富创精密深度报告:专注精密制造的零部件供应商,模组产品助力设...》,2023.8.14



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	843	1,544	2,126	3,092	4,252
营业收入增长率	75.21%	83.18%	37.65%	45.46%	37.49%
归母净利润(百万元)	126	246	206	361	510
归母净利润增长率	35.28%	94.19%	-16.10%	75.24%	41.09%
摊薄每股收益(元)	0.807	1.175	0.986	1.727	2.437
每股经营性现金流净额	1.00	-0.11	-1.07	1.20	1.68
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.07%	5.29%	4.38%	7.36%	9.70%
P/E	N/A	66.47	79.22	45.21	32.04
P/B	N/A	3.52	3.47	3.33	3.11

来源:公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	481	843	1,544	2,126	3,092	4,252
增长率		75.2%	83.2%	37.6%	45.5%	37.5%
主营业务成本	-329	-573	-1,040	-1,466	-2,123	-2,931
%销售收入	68.4%	68.0%	67.3%	68.9%	68.6%	68.9%
毛利	152	270	505	660	970	1,320
%销售收入	31.6%	32.0%	32.7%	31.1%	31.4%	31.1%
营业税金及附加	-3	-4	-7	-11	-15	-21
%销售收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-12	-16	-29	-43	-56	-77
%销售收入	2.5%	1.9%	1.9%	2.0%	1.8%	1.8%
管理费用	-35	-65	-111	-191	-247	-298
%销售收入	7.3%	7.7%	7.2%	9.0%	8.0%	7.0%
研发费用	-37	-74	-122	-223	-278	-361
%销售收入	7.7%	8.8%	7.9%	10.5%	9.0%	8.5%
息税前利润 (EBIT)	65	111	236	193	373	564
%销售收入	13.5%	13.1%	15.3%	9.1%	12.1%	13.3%
财务费用	-11	-11	-17	-15	-37	-48
%销售收入	2.4%	1.2%	1.1%	0.7%	1.2%	1.1%
资产减值损失	-11	-17	-31	-18	-7	-8
公允价值变动收益	0	0	3	0	0	0
投资收益	-6	-4	12	-15	-3	-5
%税前利润	n.a	n.a	4.4%	n.a	n.a	n.a
营业利润	108	136	273	244	426	602
营业利润率	22.5%	16.1%	17.7%	11.5%	13.8%	14.2%
营业外收支	0	0	-6	-2	-1	-3
税前利润	108	136	267	242	425	599
利润率	22.5%	16.1%	17.3%	11.4%	13.7%	14.1%
所得税	-15	-14	-33	-36	-64	-90
所得税率	13.6%	10.4%	12.2%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	94	121	235	206	361	510
少数股东损益	0	-5	-11	0	0	0
归属于母公司的净利润	94	126	246	206	361	510
净利率	19.4%	15.0%	15.9%	9.7%	11.7%	12.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	94	121	235	206	361	510
少数股东损益	0	-5	-11	0	0	0
非现金支出	73	99	151	174	198	226
非经营收益	9	6	30	82	64	74
营运资金变动	1	-69	-438	-686	-371	-459
经营活动现金净流	176	157	-22	-224	251	350
资本开支	-308	-627	-791	-524	-461	-363
投资	-4	0	-1,150	-21	-15	-10
其他	1	0	4	-15	-3	-5
投资活动现金净流	-311	-627	-1,938	-560	-479	-378
股权募资	400	51	3,484	0	0	0
债权募资	25	413	199	228	171	15
其他	-35	6	-45	-194	-217	-233
筹资活动现金净流	391	471	3,637	34	-45	-218
现金净流量	256	1	1,678	-751	-273	-246

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	316	347	1,989	1,235	960	712
应收款项	144	355	591	876	1,149	1,526
存货	135	256	533	905	1,225	1,613
其他流动资产	12	39	1,303	1,393	1,419	1,463
流动资产	606	996	4,417	4,408	4,753	5,315
%总资产	41.5%	40.1%	66.5%	63.0%	62.3%	63.7%
长期投资	10	6	14	35	50	60
固定资产	527	1,100	1,879	2,380	2,645	2,784
%总资产	36.1%	44.2%	28.3%	34.0%	34.7%	33.4%
无形资产	75	136	143	148	153	158
非流动资产	853	1,490	2,223	2,589	2,873	3,024
%总资产	58.5%	59.9%	33.5%	37.0%	37.7%	36.3%
资产总计	1,459	2,487	6,640	6,997	7,625	8,339
短期借款	66	179	81	225	314	224
应付款项	122	376	608	779	1,006	1,330
其他流动负债	54	82	156	63	91	125
流动负债	241	637	845	1,067	1,412	1,680
长期贷款	60	355	519	569	639	729
其他长期负债	241	400	507	532	541	555
负债	542	1,393	1,872	2,168	2,592	2,964
普通股股东权益	917	1,048	4,645	4,705	4,909	5,251
其中：股本	157	157	209	209	209	209
未分配利润	34	145	359	419	623	966
少数股东权益	0	46	124	124	124	124
负债股东权益合计	1,459	2,487	6,640	6,997	7,625	8,339

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	0.596	0.807	1.175	0.986	1.727	2.437
每股净资产	5.848	6.685	22.219	22.505	23.482	25.119
每股经营现金净流	1.125	1.004	-0.107	-1.074	1.203	1.676
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.700	0.750	0.800
回报率						
净资产收益率	10.20%	12.07%	5.29%	4.38%	7.36%	9.70%
总资产收益率	6.41%	5.09%	3.70%	2.95%	4.74%	6.11%
投入资本收益率	5.37%	6.10%	3.85%	2.91%	5.29%	7.57%
增长率						
主营业务收入增长率	89.94%	75.21%	83.18%	37.65%	45.46%	37.49%
EBIT 增长率	275.02%	71.06%	112.95%	-18.41%	93.64%	51.17%
净利润增长率	380.43%	35.28%	94.19%	-16.10%	75.24%	41.09%
总资产增长率	79.73%	70.41%	167.05%	5.37%	8.98%	9.36%
资产管理能力						
应收账款周转天数	72.5	101.2	103.3	130.0	120.0	120.0
存货周转天数	129.7	124.3	138.5	230.0	215.0	205.0
应付账款周转天数	66.6	85.5	100.7	120.0	110.0	110.0
固定资产周转天数	343.5	332.2	251.8	217.4	157.2	113.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-20.70%	17.17%	-53.31%	-32.99%	-23.02%	-16.95%
EBIT 利息保障倍数	5.7	10.5	13.8	13.2	10.0	11.7
资产负债率	37.16%	56.00%	28.18%	30.99%	34.00%	35.54%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
----	-----	-----	-----	-----	-----

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-08-14	买入	85.99	118.30~118.30

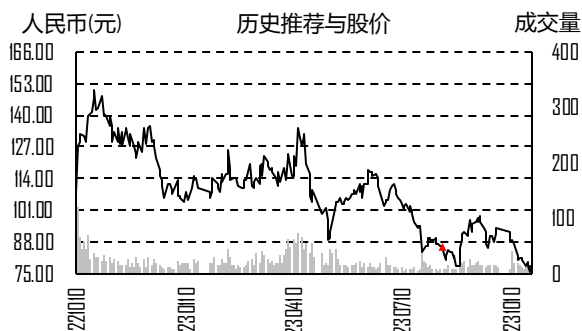
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究