

富创精密：三季度收入环比提升，静待产能逐步释放实现规模效应

公司评级：增持(维持)

报告日期：2023-11-07

收盘价(元)	86.53
近12个月最高/最低(元)	142.98/74.10
总股本(百万股)	209.1
流通股本(百万股)	120.5
流通股比例(%)	57.6
总市值(亿元)	180.9
流通市值(亿元)	104.2

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

相关报告

《收入同比增长，模组产品持续放量》
20230911

主要观点：

● 富创精密公布 2023 年三季报，公司 2023 年三季度收入环比提升

从收入和利润看：公司 2023 年第三季度实现营业收入 5.61 亿元，同比 2022 年同期增长 35.37%，环比 2023 年 Q2 营业收入的 4.87 亿元提升 15.2%。2023 年 Q3 实现归母净利润 3633 万元，同比 2022 年同期下降 42.13%。扣非后归母净利润实现 1187 万元，同比 2022 年同期下降 76.29%。公司 2023 年前三季度合计实现营业收入 13.90 亿元，同比 2022 年同期增长 37.28%；2023 年前三季度归母净利润实现 1.32 亿元，同比下降 19.15%，扣非后归母净利润为 3706 万元，同比下降 70.18%。

公司营业收入的增长主要受益于国内半导体市场需求增长，以及零部件国产化需求拉动，公司营业收入持续增长。公司利润的下降主要原因系：1、公司产品结构发生变化，原材料成本占比较高且毛利相对较低的模组类产品收入占比大幅增加。占用机器设备较多的零部件类产品收入增长不及预期，公司提前投入的机器设备达产节奏与行业景气度错配，规模效应暂未体现；2、公司为多地工厂储备人才，并进行管理提升，导致管理、销售费用增加；3、公司加强新技术、新产品的研发，使得报告期内研发费用增加；4、报告期非经常性损益增加。

● 公司核心产品市场空间广泛，主要产品全球市场规模或超 300 亿美金

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%。公司目前涉及的半导体设备精密零部件全球市场规模 2020 年约为 160 亿美元，占当年全球半导体设备市场规模的 22%。根据 SEMI 预测的 2030 年半导体设备市场规模达到 1,400 亿美元，假设比例不变，公司主要产品全球市场规模有望在 2030 年超过 300 亿美金。

● 公司技术积累深厚，在研项目持续技术攻关

公司结合多年的技术研发与项目实践经验所积累的科研成果，在精密机械制造、表面处理特种工艺、焊接等半导体设备精密零部件关键环节具备了领先的技术能力。截止 2023 年三季报，公司研发投入方面大幅提升，同比 2022 年同期增长 75.73%，主要系本报告期内和年初至报告期末公司加大新技术、新产品的研发投入力度，导致研发材料、人员及薪酬增长所致。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 20.02 亿/29.39 亿/39.59 亿元。归母净利润分别为 2.12 亿/3.10 亿/4.81 亿元，每股 EPS 为 1.02 元/1.49 元/2.30 元。对应 PE 分别为 81/55/35 倍。维持“增持”评级。

● 风险提示

晶圆厂扩产进度不及预期，销售周期较长回款不及时，技术迭代不及预期

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1544	2002	2939	3959
收入同比 (%)	83.2%	29.6%	46.8%	34.7%
归属母公司净利润	246	212	310	481
净利润同比 (%)	94.2%	-13.6%	46.2%	54.9%
毛利率 (%)	32.7%	26.4%	29.6%	30.3%
ROE (%)	5.3%	4.5%	6.2%	8.7%
每股收益 (元)	1.45	1.02	1.49	2.30
P/E	74.56	81.25	55.56	35.86
P/B	4.87	3.64	3.42	3.12
EV/EBITDA	53.65	39.95	29.05	20.18

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示:

晶圆厂扩产进度不及预期，销售周期较长回款不及时，技术迭代不及预期

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4417	4642	5169	5950	营业收入	1544	2002	2939	3959
现金	1989	1957	1936	2231	营业成本	1040	1474	2069	2759
应收账款	531	667	980	1210	营业税金及附加	7	8	12	16
其他应收款	15	22	33	44	销售费用	29	36	73	59
预付账款	34	44	62	83	管理费用	111	136	229	285
存货	533	614	805	996	财务费用	17	-22	-17	-13
其他流动资产	1314	1337	1355	1387	资产减值损失	-16	0	0	0
非流动资产	2223	2755	2999	3164	公允价值变动收益	3	-30	45	50
长期投资	11	26	41	56	投资净收益	12	20	29	40
固定资产	1065	1333	1511	1603	营业利润	273	241	353	547
无形资产	139	144	144	144	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	1008	1252	1304	1362	营业外支出	6	0	0	0
资产总计	6640	7396	8169	9115	利润总额	267	241	353	547
流动负债	845	1370	1677	2037	所得税	33	29	42	66
短期借款	65	215	165	65	净利润	235	212	310	481
应付账款	369	491	690	920	少数股东损益	-11	0	0	0
其他流动负债	411	664	822	1052	归属母公司净利润	246	212	310	481
非流动负债	1027	1165	1320	1425	EBITDA	396	407	564	797
长期借款	519	669	819	919	EPS (元)	1.45	1.02	1.49	2.30
其他非流动负债	507	496	501	506					
负债合计	1872	2535	2997	3462					
少数股东权益	124	124	124	124					
股本	209	209	209	209					
资本公积	4024	4049	4049	4049					
留存收益	412	479	789	1270					
归属母公司股东权	4645	4737	5048	5529					
负债和股东权益	6640	7396	8169	9115					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元									
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-22	516	293	655	成长能力				
净利润	235	212	310	481	营业收入	83.2%	29.6%	46.8%	34.7%
折旧摊销	119	187	227	263	营业利润	101.0%	-11.7%	46.3%	54.9%
财务费用	38	18	22	26	归属于母公司净利	94.2%	-13.6%	46.2%	54.9%
投资损失	-12	-20	-29	-40	获利能力				
营运资金变动	-438	88	-193	-25	毛利率 (%)	32.7%	26.4%	29.6%	30.3%
其他经营现金流	708	155	458	456	净利率 (%)	15.9%	10.6%	10.6%	12.2%
投资活动现金流	-1938	-727	-398	-338	ROE (%)	5.3%	4.5%	6.2%	8.7%
资本支出	-791	-460	-405	-355	ROIC (%)	4.5%	3.3%	4.8%	7.0%
长期投资	-1150	-15	-15	-15	偿债能力				
其他投资现金流	4	-252	22	32	资产负债率 (%)	28.2%	34.3%	36.7%	38.0%
筹资活动现金流	3637	179	83	-21	净负债比率 (%)	39.2%	52.2%	58.0%	61.3%
短期借款	-111	150	-50	-100	流动比率	5.23	3.39	3.08	2.92
长期借款	164	150	150	100	速动比率	4.42	2.82	2.49	2.33
普通股增加	52	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	3298	26	0	0	总资产周转率	0.34	0.29	0.38	0.46
其他筹资现金流	233	-147	-17	-21	应收账款周转率	3.53	3.34	3.57	3.62
现金净增加额	1678	-32	-22	296	应付账款周转率	3.62	3.43	3.50	3.43
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.45	1.02	1.49	2.30
					每股经营现金流	-0.11	2.47	1.40	3.13
					每股净资产	22.22	22.66	24.14	26.45
					估值比率				
					P/E	74.56	81.25	55.56	35.86
					P/B	4.87	3.64	3.42	3.12
					EV/EBITDA	53.65	39.95	29.05	20.18

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。