

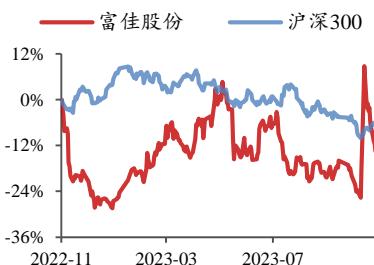
富佳股份 (603219.SH) Q3 收入增速恢复，发力储能新赛道

2023 年 11 月 15 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2023/11/14
当前股价(元)	13.40
一年最高最低(元)	22.45/11.31
总市值(亿元)	75.23
流通市值(亿元)	20.81
总股本(亿股)	5.61
流通股本(亿股)	1.55
近 3 个月换手率(%)	255.0

股价走势图

数据来源：聚源

相关研究报告

《客户去库存拖累 Q2 业绩，新业务新赛道加速拓展—公司信息更新报告》
-2023.8.29

《业绩符合预期，看好新品类拓展逻辑持续兑现—公司信息更新报告》
-2023.3.23

吕明（分析师）

lvming@kysec.cn

证书编号: S0790520030002

陆帅坤（分析师）

lushuikun@kysec.cn

证书编号: S0790523060001

● Q3 收入增速恢复，发力储能新赛道，维持“买入”评级

2023Q1-3 营收 19.0 亿元 (-4.7%)，归母净利润 1.9 亿元 (-28.8%)，扣非归母净利润 1.8 亿元 (-30.2%)。2023Q3 营收 9.2 亿元 (+21.1%)，归母净利润 0.9 亿元 (-29.8%)，扣非归母净利润 0.9 亿元 (-30.3%)，客户库存去化完成带动收入增速恢复，利润下滑主系 2022Q3 汇兑收益高基数、计提信用减值损失增加所致。维持盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润 2.8/3.3/3.9 亿元，对应 EPS 为 0.5/0.6/0.7 元，当前股价对应 PE 为 27.0/22.9/19.4 倍，维持“买入”评级。

● 公司发力储能、粮食安全装备新赛道

公司发力储能业务新赛道。公司参股的深圳市羲和未来科技有限公司以及收购的宁波甬能新能源科技有限公司分别在家用储能和工商业储能领域具有丰富的研发技术能力。宁波甬能主要从事电化学储能项目的开发、设计、制造和运维。根据公司 2023 年中报，公司以自有资金 3,442.50 万元收购宁波甬能新能源科技有限公司 51% 股权。储能产品的制造涉及到 PCBA 线路板、模具、电机。公司具备核心零部件电机及 PCBA 的设计制造能力；同时具有坚实的模具设计开发、模具制造能力和大规模的注塑生产配套能力。公司大力拓展粮食安全装备赛道。2023 年 8 月 31 日，公司与中科芯禾（深圳）科技有限公司、国家粮食和物资储备局科学研究院签订《技术开发（合作）合同》，合作三方围绕“高功率深紫外芯片技术和应用装备联合研发”项目事项，开展粮食虫霉绿色综合防治技术研发合作。公司有望持续稳住基本盘，发力新赛道，持续构筑新的业绩增长点。

● Q3 毛利率略有下降，同期汇兑低基数影响下财务费用率有所提升

2023Q3 毛利率 19.32% (-0.23pct)，期间费用率为 6.10% (+5.38pcts)，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.52%/2.62%/3.40%/-0.43%，同比分别 +0.09pct/+0.22pct/-0.37pct/+4.7pct，财务费用率增加主系同期低基数。综合影响下 2023Q3 净利率 9.43% (-6.83pcts)，扣非净利率为 9.30% (-6.86pcts)。

● 风险提示：需求不及预期；原材料价格风险；内销洗地机业务开拓不及预期。**财务摘要和估值指标**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,601	2,744	2,800	3,128	3,483
YOY(%)	24.1	5.5	2.0	11.7	11.3
归母净利润(百万元)	232	347	279	329	388
YOY(%)	34.5	49.8	-19.6	17.9	17.9
毛利率(%)	16.8	20.1	18.9	19.4	20.0
净利率(%)	9.0	12.7	10.0	10.6	11.2
ROE(%)	17.9	23.2	17.3	19.1	20.6
EPS(摊薄/元)	0.41	0.62	0.50	0.59	0.69
P/E(倍)	32.5	21.7	27.0	22.9	19.4
P/B(倍)	5.8	5.0	4.7	4.4	4.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1920	1704	1348	1344	1614	营业收入	2601	2744	2800	3128	3483
现金	432	647	660	737	821	营业成本	2163	2192	2271	2522	2787
应收票据及应收账款	694	549	0	0	0	营业税金及附加	8	10	8	6	3
其他应收款	20	12	21	16	25	营业费用	13	13	22	17	20
预付账款	6	9	7	10	9	管理费用	86	82	140	131	136
存货	479	336	509	429	607	研发费用	90	101	101	111	124
其他流动资产	288	151	151	151	151	财务费用	13	-60	-52	-24	-35
非流动资产	522	607	629	697	761	资产减值损失	-8	-25	-11	-15	-18
长期投资	0	45	90	135	180	其他收益	9	9	11	12	1
固定资产	375	430	406	424	437	公允价值变动收益	53	-0	14	17	22
无形资产	35	37	41	46	51	投资净收益	1	0	2	2	1
其他非流动资产	111	95	93	93	93	资产处置收益	0	-0	0	0	0
资产总计	2442	2310	1977	2041	2375	营业利润	270	397	322	375	444
流动负债	1096	784	332	289	457	营业外收入	2	1	2	4	3
短期借款	331	120	286	243	410	营业外支出	6	1	3	2	2
应付票据及应付账款	701	618	0	0	0	利润总额	267	397	321	377	445
其他流动负债	65	46	46	46	46	所得税	33	48	40	47	55
非流动负债	40	26	25	26	26	净利润	234	349	280	331	390
长期借款	27	0	-1	-0	0	少数股东损益	2	2	1	2	2
其他非流动负债	13	26	26	26	26	归属母公司净利润	232	347	279	329	388
负债合计	1136	810	356	314	483	EBITDA	310	426	351	413	487
少数股东权益	5	8	9	11	13	EPS(元)	0.41	0.62	0.50	0.59	0.69
股本	401	401	561	561	561	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	414	414	254	254	254	成长能力					
留存收益	491	677	828	1006	1216	营业收入(%)	24.1	5.5	2.0	11.7	11.3
归属母公司股东权益	1301	1493	1611	1716	1879	营业利润(%)	36.9	46.9	-18.8	16.4	18.5
负债和股东权益	2442	2310	1977	2041	2375	归属于母公司净利润(%)	34.5	49.8	-19.6	17.9	17.9
						获利能力					
						毛利率(%)	16.8	20.1	18.9	19.4	20.0
						净利率(%)	9.0	12.7	10.0	10.6	11.2
						ROE(%)	17.9	23.2	17.3	19.1	20.6
						ROIC(%)	20.8	43.7	27.4	34.8	33.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	46.5	35.0	18.0	15.4	20.3
						净负债比率(%)	-4.6	-34.7	-22.8	-28.3	-21.4
						流动比率	1.8	2.2	4.1	4.7	3.5
						速动比率	1.1	1.7	2.5	3.1	2.2
						营运能力					
						总资产周转率	1.2	1.2	1.3	1.6	1.6
						应收账款周转率	4.6	4.4	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	4.2	4.7	11.1	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.41	0.62	0.50	0.59	0.69
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.18	1.00	0.00	0.73	0.34
						每股净资产(最新摊薄)	2.32	2.66	2.87	3.06	3.35
						估值比率					
						P/E	32.5	21.7	27.0	22.9	19.4
						P/B	5.8	5.0	4.7	4.4	4.0
						EV/EBITDA	23.9	16.1	20.0	16.7	14.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

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，开源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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn