

富创精密 (688409.SH)

公司快报

24Q1 规模效应初显，零部件国产化持续深入

投资要点

◆ **24Q1 规模效应初显，全部达产预计具备至少 60 亿产能。**2024 年一季度，随着行业复苏及产能释放，公司规模效应初显，2024Q1 公司营收实现 7.01 亿元，同比增长 105.47%，归母净利润实现 0.60 亿元，同比增长 53.42%。产能方面，根据公司投资者关系活动记录表（编号：【20240501】）披露，目前沈阳产能规划为 15-20 亿元；南通工厂为公司募投项目，规划年产能 20 亿元，主要服务长三角客户，会在今年逐步释放产能；北京工厂，规划年产能 20 亿元，主要服务北方客户，公司将综合考虑市场拓展及南通产能释放情况统筹北京工厂建设及投产进度，未来沈阳、南通、北京工厂全部达产后，预计具备 60 至 70 亿产能。2023 年，受全球经济影响，半导体行业处于下行周期，虽然 2023 年下半年有复苏迹象，但终端产品销售状况仍处于调整状态。中国半导体行业虽受到外部宏观环境影响短期供需失衡，但国外出口新政策也促进了国内半导体产业发展。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 2023 年营业收入仍保持增长，实现营业收入 20.66 亿元，同比增长 33.75%。其中，公司模组产品规模快速增长，模组产品及气体管路合计占主营业务收入比例从 2022 年的 40.62% 提升至 2023 年的 53.50%。从国内外市场方面分析，来自中国大陆地区收入为 14.36 亿元，同比增长 72.04%。受地缘政治等因素影响，中国大陆地区以外收入占主营业务收入比例为 29.54%，同比下降 13.25pcts。2023 年公司实现归母净利润为 1.69 亿元，同比下降 31.28%，实现扣非归母净利润 0.86 亿元，同比下降 51.48%，主要是因为公司产品结构变化/持续研发投入/储备产能等因素导致。

◆ **晶圆厂建设持续加快&技术进步&国产替代，释放对国产零部件市场需求。**随着晶圆制造向 7 纳米以及更先进的制程工艺发展，半导体设备的工艺规格越来越高，零部件的制造精密密度、洁净度要求将越来越高，对相应工艺技术要求也将随之提升。目前，公司是国内少有能够提供满足甚至超过国际主流客户标准的精密零部件产品供应商，也是全球为数不多能够为 7 纳米工艺制程半导体设备批量提供精密零部件厂商。SEMI 发布《300mm 晶圆厂 2027 年展望报告》指出，由于内存市场复苏以及对高效能运算和汽车应用强劲需求，全球用于前端设施 300mm 晶圆厂设备支出预估在 2025 年首次突破 1,000 亿美元，到 2027 年将达到 1,370 亿美元。SEMI 预计中国大陆在全球半导体产能中份额将持续增加，2023 年中国大陆产能同比增长 12%，达每月 760 万片晶圆；预计中国大陆芯片制造商将在 2024 年开始运营 18 个项目，2024 年产能同比增加 13%，达到每月 860 万片晶圆。到 2025 年，中国大陆、中国台湾和韩国仍将是全球设备支出的前三大目的地。根据中国电子专用设备工业协会数据，2022 年集成电路晶圆制造关键设备进口零部件金额约占设备市场 40% 左右，部分国产半导体设备公司零部件进口额达到 60%，影响国产设备在国内市场竞争力，后续随着自主研发的关键半导体设备和核心部件进入量产生产线，替代进口产品，国产设备市场竞争力将显著提升。

◆ **表面处理特种工艺/模组制造技术提升，产品进入国内外头部半导体设备供应链。**持续加大自主研发力度，产品竞争力不断增强，部分产品已达到国际先进水平。各

电子 | 半导体设备III

增持-A(维持)

投资评级

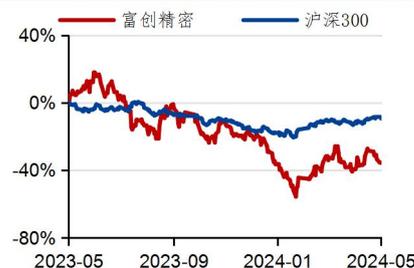
股价(2024-05-15)

64.10 元

交易数据

总市值(百万元)	13,400.32
流通市值(百万元)	7,721.76
总股本(百万股)	209.05
流通股本(百万股)	120.46
12个月价格区间	117.67/47.48

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.16	8.26	-22.55
绝对收益	6.48	16.02	-30.47

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.cn

相关报告

富创精密: 结构优化致业绩短期承压, 扩产 & 国产替代塑造供需两旺-华金证券-电子-公司快报-富创精密 2023.11.28



项技术成果已应用到产品中，目前具备实现国产替代的技术实力，相关产品已通过部分国内外头部企业新品认证，开始批量供应。2023 年研发支出 2.06 亿元，占营业收入比重达 9.97%，同比增长 2.08pcts。技术方面，（1）表面处理特种工艺技术：在喷涂技术方面，公司成功开发出 Y-AI 系列涂层及含氟涂层，其中 Y-AI 系列涂层工艺已通过客户端验证，含氟涂层进入客户端验证阶段，上述技术已达到国内领先水平；同时，公司成功开发出应用于 ALD 及 CVD 机台的 Al_2O_3 及 Y_2O_3 纳米膜层工艺，该工艺已达到国内领先水平，部分应用上述技术的产品已在 2023 年内实现量产。（2）模组制造技术：硬件气柜自动化产线研发成功并已投入使用，在保证产品质量一致性的同时提升制造效率。有赖于公司持续加大研发力度，2022 年部分处于研发阶段的先进制程产品已于 2023 年实现量产。客户方面，公司通过与国内外龙头客户合作，及时掌握市场动态和行业发展趋势，从而更好的理解客户需求，促进双方紧密合作。同时，得益于国内半导体设备市场需求增长及公司技术水平不断提高，公司已进入国内大部分头部半导体设备企业供应商体系，持续扩大市场份额。大陆以外，公司已进入客户 A、东京电子、HITACHI High-Tech 和 ASMI 等全球半导体设备龙头厂商供应链体系，并且是客户 A 的全球战略供应商。同时，伴随着国内半导体晶圆厂的大幅扩产和半导体设备国产化进程加快，国内半导体设备精密零部件国产化率将不断提升。

◆ **投资建议：** 鉴于当前半导体下游复苏/半导体零部件国产化进程，我们调整对公司原有业绩预期。预计 2024 年至 2026 年营业收入为 31.31（前值为 27.33）/42.66（前值为 38.87）/50.15（新增）亿元，增速分别为 51.6%/36.3%/17.6%；归母净利润为 3.08（前值为 3.28）/4.40（前值为 4.31）/5.61（新增）亿元，增速分别为 82.5%/43.1%/27.3%；对应 PE 分别为 43.5/30.4/23.9 倍。考虑到富创精密是全球为数不多能够量产应用于 7 纳米工艺制程半导体设备的精密零部件制造商，随着国内对半导体设备需求的不断提高，叠加我国的政策支持及技术突破，在半导体核心产业链自主可控背景下，有望加速半导体设备国产替代进程，为公司发展提供历史机遇。维持“增持-A”评级。

◆ **风险提示：** 下游终端需求不及预期；新建晶圆厂进程不及预期；公司研发进展不及预期；国内外同行业竞争加剧，造成人才流失风险。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,544	2,066	3,131	4,266	5,015
YoY(%)	83.2	33.8	51.6	36.3	17.6
归母净利润(百万元)	246	169	308	440	561
YoY(%)	94.2	-31.3	82.5	43.1	27.3
毛利率(%)	32.7	25.2	29.1	30.6	32.4
EPS(摊薄/元)	1.18	0.81	1.47	2.11	2.68
ROE(%)	4.9	3.5	5.9	7.9	9.3
P/E(倍)	54.6	79.4	43.5	30.4	23.9
P/B(倍)	2.9	2.9	2.8	2.5	2.3
净利率(%)	15.9	8.2	9.8	10.3	11.2

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4417	4077	4274	5843	6037	营业收入	1544	2066	3131	4266	5015
现金	1989	1579	1181	1674	1990	营业成本	1040	1545	2218	2958	3392
应收票据及应收账款	571	886	1322	1687	1850	营业税金及附加	7	9	14	19	23
预付账款	34	21	62	53	81	营业费用	29	37	54	72	81
存货	533	906	911	1579	1296	管理费用	111	221	292	368	424
其他流动资产	1290	685	797	850	820	研发费用	122	206	277	353	409
非流动资产	2223	3513	4622	5838	6491	财务费用	17	7	30	108	165
长期投资	11	90	135	187	242	资产减值损失	-31	-32	-29	-30	-30
固定资产	1065	2193	3290	4229	4736	公允价值变动收益	3	42	22	25	27
无形资产	139	145	158	167	173	投资净收益	12	39	23	26	27
其他非流动资产	1008	1086	1040	1255	1340	营业利润	273	201	350	502	640
资产总计	6640	7590	8896	11681	12528	营业外收入	1	9	4	5	5
流动负债	845	1188	2309	4756	5288	营业外支出	6	13	9	10	10
短期借款	65	76	697	2720	3183	利润总额	267	196	345	498	635
应付票据及应付账款	605	863	1204	1576	1609	所得税	33	28	45	67	86
其他流动负债	174	249	407	460	496	税后利润	235	168	300	431	550
非流动负债	1027	1642	1527	1483	1296	少数股东损益	-11	-1	-7	-9	-11
长期借款	519	1072	1006	948	761	归属母公司净利润	246	169	308	440	561
其他非流动负债	507	569	521	535	536	EBITDA	362	394	604	938	1224
负债合计	1872	2830	3835	6238	6585	主要财务比率					
少数股东权益	124	195	188	178	167	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	209	209	209	209	209	成长能力					
资本公积	4024	4057	4057	4057	4057	营业收入(%)	83.2	33.8	51.6	36.3	17.6
留存收益	412	434	675	1020	1479	营业利润(%)	101.0	-26.5	74.2	43.6	27.4
归属母公司股东权益	4645	4565	4873	5264	5776	归属于母公司净利润(%)	94.2	-31.3	82.5	43.1	27.3
负债和股东权益	6640	7590	8896	11681	12528	获利能力					
						毛利率(%)	32.7	25.2	29.1	30.6	32.4
						净利率(%)	15.9	8.2	9.8	10.3	11.2
						ROE(%)	4.9	3.5	5.9	7.9	9.3
						ROIC(%)	3.8	3.0	4.3	5.2	6.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	28.2	37.3	43.1	53.4	52.6
						流动比率	5.2	3.4	1.9	1.2	1.1
						速动比率	4.4	2.5	1.4	0.9	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	3.4	2.8	2.8	2.8	2.8
						应付账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
						估值比率					
						P/E	54.6	79.4	43.5	30.4	23.9
						P/B	2.9	2.9	2.8	2.5	2.3
						EV/EBITDA	31.7	33.8	23.6	16.8	12.9

现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-22	-386	424	175	1216
净利润	235	168	300	431	550
折旧摊销	116	170	242	347	436
财务费用	17	7	30	108	165
投资损失	-12	-39	-23	-26	-27
营运资金变动	-444	-739	-105	-659	120
其他经营现金流	66	47	-21	-25	-27
投资活动现金流	-1938	-561	-1446	-1552	-991
筹资活动现金流	3637	532	17	-161	-370

每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.18	0.81	1.47	2.11	2.68
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.11	-1.85	2.03	0.84	5.82
每股净资产(最新摊薄)	22.22	21.84	23.31	25.18	27.63

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn