

研究所：

证券分析师：

姚健 S0350522030001

yaoj@ghzq.com.cn

证券分析师：

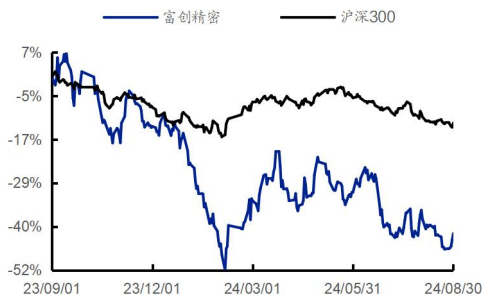
杜先康 S0350523080003

duxk01@ghzq.com.cn

## 2024H1 业绩稳健增长，打造半导体零部件平台

### ——富创精密（688409）2024年半年报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/08/30

表现	1M	3M	12M
富创精密	-4.7%	-16.2%	-40.1%
沪深300	-1.4%	-7.6%	-12.3%

市场数据

2024/08/30

当前价格(元)	35.86
52周价格区间(元)	32.72-99.88
总市值(百万)	11,045.88
流通市值(百万)	6,344.21
总股本(万股)	30,802.80
流通股本(万股)	17,691.62
日均成交额(百万)	104.80
近一月换手(%)	28.90

### 事件：

**富创精密8月29日公告2024年中报：**2024H1公司实现营业收入15.06亿元，同比增长81.80%；实现归母净利润1.22亿元，同比增长27.30%；实现扣非归母净利润1.12亿元，同比增长346.04%。

### 投资要点：

- 2024H1 各类产品收入同比高增。**受益行业增长及公司产能陆续释放，2024H1公司各类产品收入均实现增长，模组产品实现营业收入5.79亿元，同比增长67.96%；结构零部件实现营业收入3.90亿元，同比增长91.65%；工艺零部件实现营业收入3.33亿元，同比增长70.70%；气体管路实现营业收入1.45亿元，同比增长98.68%；其他业务实现营业收入0.59亿元，同比增长392.40%。2024Q2公司实现营业收入8.05亿元，同比增长65.21%，环比增长14.73%；实现归母净利润0.61亿元，同比增长9.02%，环比增长1.56%；实现扣非归母净利润0.58亿元，同比增长170.69%，环比增长8.00%。
- 2024Q2 毛利率环比增长，持续加大研发投入。**2024H1公司毛利率为26.29%，同比下降1.26pct，净利率为6.92%，同比下降4.81pct。2024Q2公司毛利率为27.07%，同比增长0.68pct，环比增长1.68pct，净利率为6.63%，同比下降5.40pct，环比下降0.62pct。2024H1公司期间费用率为20.34%，同比下降3.33pct，其中销售费用为0.27亿元，同比增长46.37%；管理费用为1.64亿元，同比增长96.85%；研发费用为1.03亿元，同比增长11.76%；财务费用为0.13亿元，同比增长385.53%。
- 持续扩充产能，打造半导体零部件平台。**产能建设方面，沈阳工厂是公司主要生产经营基地，产能已接近饱和；南通工厂定位是公司华东地区半导体设备精密零部件全工艺智能生产基地，2024H1已陆续释放产能；为加强北方华创等国内半导体厂商合作，公司在北京新建厂房；公司近年在新加坡投资加码，增加产能。公司于2024年7月15日发布公告《关于筹划收购北京亦盛精密半导体有限公司100%股权暨关联交易》，本次交易完成后，亦盛精密将成为公司的全资子公司，亦盛精密在产品、客户和技术等方面与公司具有较强的业务协同，1)产品方面，本次交易公司将增加硅、碳化硅和石英

等非金属半导体零部件品类，可与公司现有的金属半导体零部件、气体管路和模组产品形成互补；2) 客户方面，通过本次交易公司将进入国内主流 12 英寸晶圆厂客户的金属、非金属半导体零部件耗材市场，通过整合标的公司现有的真空泵维修、零部件循环清洗机涂层再生服务，公司可打造前端半导体设备零部件配套、中端晶圆厂零部件耗材更换、后端零部件维护的半导体零部件全生命周期服务体系；3) 技术方面，标的公司具有先进制程非金属脆性半导体零部件的研发及制造能力，补足公司的技术能力空白。本次拟收购事项构成关联交易，但预计不构成重大资产重组，本次交易交易金额预计不超过 8 亿元。

- **盈利预测和投资评级** 基于审慎性原则，暂不考虑收购亦盛精密事项影响，我们预计公司 2024-2026 年实现收入 32.68、44.19、55.47 亿元，实现归母净利润 3.09、4.29、5.72 亿元，现价对应 PE 分别为 36、26、19 倍，公司是国内半导体设备精密零部件领跑者，部分产品已应用于 7nm 制程的前道设备，近年持续扩充产能，积极推进平台化战略，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示** 下游扩产不及预期风险，新品研制及验证风险，产能建设不及预期风险，原材料价格波动风险，下游行业政策变化风险，市场竞争加剧风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2066	3268	4419	5547
增长率(%)	34	58	35	26
归母净利润（百万元）	169	309	429	572
增长率(%)	-31	83	39	33
摊薄每股收益（元）	0.55	1.00	1.39	1.86
ROE(%)	4	7	9	11
P/E	96.68	35.75	25.74	19.32
P/B	3.59	2.43	2.29	2.13
P/S	7.92	3.38	2.50	1.99
EV/EBITDA	53.40	18.89	14.98	11.93

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：富创精密盈利预测表（暂不考虑收购亦盛精密事项影响）

证券代码:	688409				股价:	35.86		投资评级:	买入（首次覆盖）	日期:	2024/08/30	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E			
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>							
ROE	4%	7%	9%	11%	EPS	0.81	1.00	1.39	1.86			
毛利率	25%	27%	28%	28%	BVPS	21.84	14.74	15.65	16.85			
期间费率	13%	12%	12%	12%	<b>估值</b>							
销售净利率	8%	9%	10%	10%	P/E	96.68	35.75	25.74	19.32			
<b>成长能力</b>					P/B	3.59	2.43	2.29	2.13			
收入增长率	34%	58%	35%	26%	P/S	7.92	3.38	2.50	1.99			
利润增长率	-31%	83%	39%	33%								
<b>营运能力</b>					<b>利润表（百万元）</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>			
总资产周转率	0.29	0.42	0.53	0.61	营业收入	2066	3268	4419	5547			
应收账款周转率	3.16	3.68	3.76	3.84	营业成本	1545	2383	3194	3975			
存货周转率	2.15	2.14	2.19	2.22	营业税金及附加	9	13	18	22			
<b>偿债能力</b>					销售费用	37	52	71	89			
资产负债率	37%	42%	43%	43%	管理费用	221	327	442	555			
流动比	3.43	2.71	2.60	2.52	财务费用	7	22	22	22			
速动比	2.52	1.84	1.73	1.62	其他费用/（-收入）	206	310	442	555			
<b>资产负债表（百万元）</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业利润	201	356	496	662			
现金及现金等价物	2080	2094	2121	2188	营业外净收支	-4	3	3	3			
应收款项	886	1117	1473	1710	利润总额	196	359	499	665			
存货净额	906	1324	1597	1988	所得税费用	28	50	70	93			
其他流动资产	205	242	270	297	净利润	168	309	429	572			
<b>流动资产合计</b>	<b>4077</b>	<b>4777</b>	<b>5461</b>	<b>6183</b>	少数股东损益	-1	0	0	0			
固定资产	2193	2339	2352	2362	归属于母公司净利润	169	309	429	572			
在建工程	461	192	109	84	<b>现金流量表（百万元）</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>			
无形资产及其他	769	703	713	723	经营活动现金流	-386	310	316	465			
长期股权投资	90	90	90	90	净利润	169	309	429	572			
<b>资产总计</b>	<b>7590</b>	<b>8101</b>	<b>8724</b>	<b>9441</b>	少数股东损益	-1	0	0	0			
短期借款	76	76	76	76	折旧摊销	175	193	201	215			
应付款项	863	1291	1597	1910	公允价值变动	-42	0	0	0			
合同负债	12	33	40	44	营运资金变动	-705	-201	-313	-309			
其他流动负债	237	361	392	419	投资活动现金流	-561	33	-93	-152			
<b>流动负债合计</b>	<b>1188</b>	<b>1760</b>	<b>2104</b>	<b>2450</b>	资本支出	-1097	-87	-137	-207			
长期借款及应付债券	1072	1072	1072	1072	长期投资	455	0	0	0			
其他长期负债	569	532	532	532	其他	81	120	44	55			
<b>长期负债合计</b>	<b>1642</b>	<b>1605</b>	<b>1605</b>	<b>1605</b>	筹资活动现金流	532	-329	-196	-246			
<b>负债合计</b>	<b>2830</b>	<b>3365</b>	<b>3709</b>	<b>4054</b>	债务融资	782	87	0	0			
股本	209	308	308	308	权益融资	72	0	0	0			
股东权益	4760	4736	5015	5387	其它	-322	-416	-196	-246			
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7590</b>	<b>8101</b>	<b>8724</b>	<b>9441</b>	现金净增加额	-419	14	27	67			

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

## 【机械小组介绍】

姚健，复旦大学财务学硕士，7年证券从业经验，现任国海证券机械研究团队首席分析师，主要覆盖锂电设备、光伏设备、激光、检测检验、工业机器人、自动化、工程机械等若干领域，专注成长股挖掘。

杜先康，中国人民大学金融硕士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖光伏设备、半导体设备等领域。

李亦桐，美国宾夕法尼亚大学硕士，哈尔滨工业大学学士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖通用自动化、刀具、工控、机器人、出口等领域。

梅朔，对外经济贸易大学硕士，现任国海证券机械行业研究助理，主要覆盖工程机械、仪器仪表、X光产业链、第三方检测等领域。

## 【分析师承诺】

姚健，杜先康，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，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收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。