

国内外需求增长叠加产能逐步释放，营收、业绩创历史新高 ——半导体设备系列报告

核心观点

受益于国内外市场需求的增长、产品结构的不断优化以及公司提前储备产能的逐步释放、自身服务客户能力的提升，公司营收快速增长，规模效应带动 Q3 毛利率快速提升，公司业绩增幅明显，Q3 营收、业绩均创单季度历史新高。公司持续加大国内外生产能力建设，进一步贴近客户需求。看好后续模组产品销售规模进一步提升后的盈利能力提升，期待对应新品类产品推出以及新建产能逐步释放后的规模效应持续显现。

事件

2024年前三季度公司实现营业收入 23.15 亿元，同比增长 66.54%；归母净利润 1.90 亿元，同比增长 43.72%；扣非归母净利润 1.75 亿元，同比增长 370.96%。

单季度看，2024Q3 公司实现营业收入 8.09 亿元，同比增长 44.01%，环比增长 0.47%；归母净利润 0.68 亿元，同比增长 86.96%，环比增长 10.69%；扣非归母净利润 0.62 亿元，同比增长 423.85%，环比增长 6.57%。

简评

国内外需求增长叠加产能逐步释放，公司营收、业绩创历史新高

2024Q3 公司实现营业收入 8.09 亿元，同比增长 44.01%，环比增长 0.47%，受益于国内外市场需求的增长、产品结构的不断优化以及公司提前储备产能的逐步释放、自身服务客户能力的提升，公司前三季度营收逐季度递增，2024Q3 公司营收创历史新高。

盈利能力方面，2024Q3 公司实现毛利率 33.43%，同比+7.04pct，一方面受益于规模效应带来的毛利率改善，另一方面我们判断公司毛利率相对较低的模组产品占比有所下降，工艺及结构零部件、气体管路等高毛利率产品占比提升，整体带动公司毛利率改善明显。

费用端来看，2024Q3 公司期间费用率合计 23.14%，同比-0.17pct，其中，销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.96%、12.42%、6.78%、1.97%，同比分别+0.28pct、+2.46pct、-3.44pct、+0.53pct。公司营收规模快速增长，规模效应显现，叠加经营效率逐渐提高，期间费用下降。

富创精密 (688409.SH)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

陈宣霖

chenxuanlin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070007

发布日期：2024 年 11 月 01 日

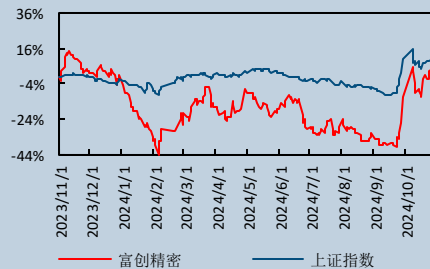
当前股价：63.77 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
65.64/59.41	69.51/55.60	-19.84/-28.38
12 月最高/最低价 (元)		88.89/31.32
总股本 (万股)		30,802.80
流通 A 股 (万股)		17,903.08
总市值 (亿元)		196.43
流通市值 (亿元)		114.17
近 3 月日均成交量 (万)		401.86
主要股东		
沈阳先进制造技术产业有限公司		16.98%

股价表现



相关研究报告

24.09.06 【中信建投专用设备】富创精密 (688409):国内需求旺盛带动下，营收、业绩实现高增——半导体设备系列报告

【中信建投专用设备】富创精密 (688409):2023 年业绩短期承压，2024Q1 规模效应显现带动业绩改善明显——半导体设备系列报告

【中信建投专用设备】富创精密 (688409):费用前置下业绩短期承压，期

归结到利润端，2024Q3 公司实现归母净利润 0.68 亿元，同比增长 86.96%，对应归母净利率 8.40%，同比+1.93pct；扣非归母净利润 0.62 亿元，同比增长 423.85%，对应扣非归母净利率 7.69%，同比+5.58pct。受益于收入规模高增，叠加规模效应下的毛利率大幅改善，公司业绩端实现快速增长，其中扣非归母净利润同比增速远高于归母净利润，主要系 2023Q3 公司扣非归母净利润基数相对较低，2024Q3 公司非经常性损益 574.99 万元，2023 年同期为 2446.45 万元，降幅较大，主要系政府补助等项目下降明显所致。

现金流持续改善。2024 年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额为-2.16 亿元，2023 年同期金额为-4.67 亿元，公司持续优化收付款流程，经营性收入和支出相比上期均有不同程度优化提升。

持续推进产能布局、贴近客户，进一步完善全球供应能力

沈阳工厂作为公司主要生产经营地，产能已接近饱和，基于以客户为中心的服务理念及公司战略布局的推进，公司在国内向长三角、京津冀地区进行产能布局，在海外陆续建厂、持续扩张以应对高速增长的零部件市场需求，除沈阳工厂外，目前公司持续推进产能布局以贴近客户，主要包括南通、北京及新加坡工厂等。

①**南通富创**：基于零部件市场的增长需求，公司在南通市通州区新建厂房，总用地面积约 171 亩，并购置精密机械加工、表面处理、焊接、组装等全工艺配套设备，打造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 南通工厂已陆续释放产能，持续为公司贡献业绩。

②**北京富创**：为加强北方华创等国内半导体设备厂商合作，公司在北京经济技术开发区新建厂房，并购置精密机械加工、表面处理、焊接、组装等全工艺配套设备，打造公司华北地区半导体设备精密零部件全工艺智能生产基地。

③**新加坡富创**：新加坡作为亚洲知名的金融与科技中心，受到外资半导体企业的看好，诸多大型芯片厂商近年来加大投资力度，在新加坡投资加码、增加产能。目前新加坡已具备芯片设计、制造、封装、测试到设备、材料、分销等各个环节的半导体完整产业链。2023 年公司在新加坡独资设立 SMARTT PRECISION MFG PTE. LTD. 贴近海外大客户新加坡工厂，公司于 2011 年成为海外大客户的合格供应商，十余年来一直保持稳定友好的合作关系，双方也在不断完善中长期合作发展战略。

盈利预测

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 31.18、43.48、57.11 亿元，同比分别增长 50.96%、39.41%、31.36%，2024-2026 年归母净利润分别为 3.05、4.58、6.67 亿元，同比分别增长 80.69%、50.37%、45.58%，对应 2024-2026 年 PE 估值分别为 64.45x、42.86x、29.44x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,544.46	2,065.76	3,118.46	4,347.57	5,710.91
YOY(%)	83.18	33.75	50.96	39.41	31.36
净利润(百万元)	245.64	168.69	304.80	458.33	667.25
YOY(%)	94.19	-31.33	80.69	50.37	45.58
毛利率(%)	32.68	25.20	28.07	29.57	31.04
净利率(%)	15.90	8.17	9.77	10.54	11.68
ROE(%)	5.29	3.70	6.42	9.13	12.31
EPS(摊薄/元)	0.80	0.55	0.99	1.49	2.17
P/E(倍)	79.97	116.45	64.45	42.86	29.44
P/B(倍)	4.23	4.30	4.14	3.91	3.62

资料来源: iFinD, 中信建投

风险分析

1) 产能储备与市场开发错配的风险: 在行业景气度提升过程中, 产业往往加大资本性支出, 对相关设备的采购需求增多; 在行业景气度下降过程中, 产业则可能削减资本支出, 进而对设备的采购需求有所下降。公司在 2023 年内提前储备产能但订单不及预期, 短期内导致折旧增加, 利润承压。

2) 公司研发不能紧跟工艺制程演进及半导体设备更新迭代的风险: 若公司产品研发不能及时满足客户工艺制程演进, 不能紧跟客户产品的更新迭代, 公司的行业地位和未来经营业绩将受到不利影响。

3) 规模增长带来的管理风险: 公司生产经营规模持续增长、组织架构日益庞大, 管理、技术和生产人员数量持续增加, 且异地募投项目建成投产后存在跨区域生产等均对公司的管理层和内部管理水平提出了更高的要求。如公司管理能力不能及时匹配公司经营规模增长, 将影响公司的生产经营和长远发展。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

陈宜霖

中信建投证券机械行业分析师。上海财经大学金融硕士，东南大学机械工程学士。2022 年入职中信建投证券，核心覆盖工程机械、半导体设备等板块。

研究助理

吴雨瑄

wuyuxuan@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk