

经营能力逐季改善，高端产品持续推进

➤ **事件：**8月28日，富创精密发布2025年半年度报告。公司25H1实现收入17.24亿元，同比增长14.44%；实现归母净利润0.12亿元，同比下滑89.92%；实现扣非归母净利润-0.02亿元，同比转亏。

其中，公司2Q25单季度实现收入9.62亿元，同比增长19.51%，环比增长26.24%；归母净利润0.34亿元，同比减少43.89%，环比扭亏为盈。

➤ **经营能力、盈利能力明显改善。**受益于国内外半导体市场需求增长，公司上半年营业收入实现较快增长。上半年公司经营活动产生的现金流量净额为1.49亿元，上年同期为-1亿元，实现了经营性现金流净额的转正，主要原因系公司持续优化管理经营性现金流，客户回款情况较好。**单季度看，公司Q2经营能力改善明显，盈利能力或迎来拐点。**公司Q2毛利率为28.41%，同比增长1.34pct，环比增长4.26pct；净利率为3.90%，同比下滑2.73pct，环比增长8.34pct。

➤ **匀气盘等高端产品推进成效明显。**上半年，公司研发费用为1.21亿元，同比增长17.48%。公司持续推进技术升级与产品迭代，强化研发能力并深化市场拓展。**2025年上半年，公司部分大客户匀气盘订单同比增速分别达74%和236%，彰显高端产品在大客户中的渗透成效。**除此外，公司金属加热盘研发成功突破海外技术壁垒，实现多型号量产，并成为国内主流客户主要供应商，彰显公司在高端零部件领域持续强化的技术自主能力和产品竞争力。

➤ **气体传输系统实现自主可控。**气体传输系统核心技术长期被海外垄断，国产化率低。上半年，公司联合战略投资人共同收购国际品牌Compart股权，Compart拥有35年行业经验，覆盖从上游原材料、中游零部件到下游控制系统的全产业链技术能力，客户包括全球半导体设备龙头厂商。通过收购Compart，公司实现关键产品的自主可控，增强了公司在气体传输领域的垂直整合能力和全球竞争力。2025年上半年，公司气体传输系统业务发展符合预期，订单同比增长53%，营收同比增长21%。

➤ **投资建议：**我们预计2025-2027年归母净利润为3.22/5.08/6.80亿元，对应PE为66/42/31倍，考虑公司是国内零部件龙头企业，后续业绩增长具备持续性，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**零部件研发不及风险；技术人员变动的风险；竞争格局恶化的风险。

推荐

维持评级

当前价格：

69.50元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@glms.com.cn

分析师 李少青

执业证书：S0100522010001

邮箱：lishaoqing@glms.com.cn

相关研究

1. 富创精密 (688409.SH) 2024 年中报点评：
业绩稳健增长，四大类产品全面放量-2024/08/31

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,040	4,143	5,509	6,979
增长率（%）	47.1	36.3	33.0	26.7
归属母公司股东净利润（百万元）	203	322	508	680
增长率（%）	20.1	59.0	57.6	33.9
每股收益（元）	0.66	1.05	1.66	2.22
PE	105	66	42	31
PB	4.6	4.5	4.3	4.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年8月29日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,040	4,143	5,509	6,979
营业成本	2,255	2,957	3,865	4,876
营业税金及附加	24	21	28	35
销售费用	61	83	110	140
管理费用	342	497	661	837
研发费用	221	290	386	489
EBIT	212	457	677	878
财务费用	15	73	87	99
资产减值损失	-77	-34	-38	-39
投资收益	7	21	28	35
营业利润	205	370	580	775
营业外收支	-13	-6	-6	-6
利润总额	192	364	574	769
所得税	27	55	86	115
净利润	165	310	488	654
归属于母公司净利润	203	322	508	680
EBITDA	508	765	1,009	1,232

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,275	1,182	1,248	1,448
应收账款及票据	1,262	1,425	1,729	2,132
预付款项	19	38	50	63
存货	900	1,198	1,466	1,722
其他流动资产	274	286	297	308
流动资产合计	3,730	4,128	4,790	5,674
长期股权投资	112	112	112	112
固定资产	3,294	3,627	3,916	4,175
无形资产	154	174	194	214
非流动资产合计	4,627	4,889	5,119	5,349
资产合计	8,357	9,018	9,909	11,023
短期借款	225	225	225	225
应付账款及票据	1,111	1,314	1,557	1,964
其他流动负债	379	414	458	506
流动负债合计	1,715	1,953	2,240	2,695
长期借款	1,478	1,778	2,078	2,378
其他长期负债	464	500	510	520
非流动负债合计	1,942	2,278	2,588	2,898
负债合计	3,658	4,232	4,828	5,593
股本	308	306	306	306
少数股东权益	111	98	79	53
股东权益合计	4,699	4,786	5,081	5,430
负债和股东权益合计	8,357	9,018	9,909	11,023

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	47.14	36.31	32.97	26.68
EBIT 增长率	66.90	115.48	48.22	29.68
净利润增长率	20.13	58.96	57.58	33.93
盈利能力 (%)				
毛利率	25.80	28.63	29.84	30.13
净利润率	6.67	7.78	9.21	9.74
总资产收益率 ROA	2.43	3.57	5.12	6.17
净资产收益率 ROE	4.42	6.87	10.15	12.64
偿债能力				
流动比率	2.17	2.11	2.14	2.11
速动比率	1.49	1.35	1.34	1.34
现金比率	0.74	0.61	0.56	0.54
资产负债率 (%)	43.77	46.93	48.73	50.74
经营效率				
应收账款周转天数	116.85	105.84	89.54	87.68
存货周转天数	144.12	127.68	124.02	117.67
总资产周转率	0.38	0.48	0.58	0.67
每股指标 (元)				
每股收益	0.66	1.05	1.66	2.22
每股净资产	14.98	15.31	16.33	17.56
每股经营现金流	-0.17	1.42	1.93	2.82
每股股利	0.35	0.63	0.99	1.33
估值分析				
PE	105	66	42	31
PB	4.6	4.5	4.3	4.0
EV/EBITDA	44.82	29.74	22.55	18.48
股息收益率 (%)	0.50	0.91	1.43	1.92
现金流量表 (百万元)				
净利润	165	310	488	654
折旧和摊销	296	309	333	354
营运资金变动	-585	-313	-377	-307
经营活动现金流	-52	434	591	863
资本开支	-1,064	-522	-545	-566
投资	460	0	0	0
投资活动现金流	-598	-527	-518	-531
股权募资	16	0	0	0
债务募资	718	300	300	300
筹资活动现金流	346	0	-7	-133
现金净流量	-301	-93	66	200

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048