

# 主动加大产能及人才等前瞻性投入，上半年业绩短期承压

## ——半导体设备系列报告

### 核心观点

2025H1 公司实现营收 17.24 亿元，同比增长 14.44%，其中来自中国大陆以外地区收入表现强劲，增速超 30%，同时盈利能力端有所改善。公司围绕“产能前置、技术前置、人才前置”的中长期战略，主动加大了在关键资源、先进产能及人才方面的前瞻性投入，导致上半年业绩短期承压，归母及扣非净利润同比分别下降 43.89%、54.05%。2025H1 公司匀气盘、加热盘产品突破不断，气体传输系统订单及营收呈增长态势，看好后续公司业绩改善。

### 事件

2025H1 公司实现营收 17.24 亿元，同比增长 14.44%；归母净利润 0.12 亿元，同比下降 89.92%；扣非归母净利润-0.02 亿元，同比下降 101.45%。

单 Q2 来看，2025Q2 公司实现营收 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，同比下降 43.89%，环比增长 255.41%；扣非归母净利润 0.27 亿元，同比下降 54.05%，环比增长 194.29%。

### 简评

#### 产能前置+人才储备先行，上半年业绩短期承压

**2025H1 营收实现稳健增长，中国大陆以外需求增长较快。**2025H1 公司实现营收 17.24 亿元，同比增长 14.44%，受益于国内外半导体市场需求增长，公司营收稳健增长。上半年收入中来自中国大陆以外地区收入表现强劲，增速超 30%，公司在当前复杂多变的国际形势中全球业务的竞争力和市场开拓能力持续提升，为公司未来发展奠定基础。

**盈利能力方面**，2025H1 公司实现毛利率 26.52%，同比+0.24pct，盈利能力有所改善。**费用端来看**，2025H1 公司期间费用率达 23.16%，同比+2.81pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.21%、12.73%、7.03%、1.19%，同比分别+0.43pct、+1.82pct、+0.22pct、+0.33pct。2025H1 管理费用同比增长 33.58%，主要系业务规模扩大，管理需求增加，人工成本增加，非流动资产折旧摊销增加，及咨询费增加所致。

**归结到利润端**，2025H1 公司实现归母净利润 0.12 亿元，同比下降 89.92%；扣非归母净利润-0.02 亿元，同比下降 101.45%。2025H1

## 富创精密 (688409.SH)

维持

买入

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

陈宣霖

chenxuanlin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070007

吴雨瑄

wuyuxuan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070008

发布日期：2025 年 09 月 09 日

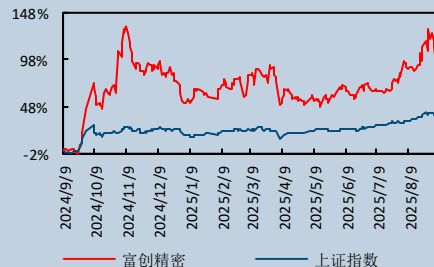
当前股价：62.52 元

### 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
	3.46/-1.68	15.18/2.14	94.83/56.46
12 月最高/最低价 (元)			74.10/31.32
总股本 (万股)			30,621.08
流通 A 股 (万股)			17,721.35
总市值 (亿元)			191.44
流通市值 (亿元)			110.79
近 3 月日均成交量 (万)			490.07
主要股东			
沈阳先进制造技术产业有限公司			17.29%

### 股价表现



### 相关研究报告

公司业绩端承压，主要系公司为积极应对国内外半导体市场变化，把握行业长期发展的机遇，围绕“产能前置、技术前置、人才前置”的中长期战略，主动加大了在关键资源、先进产能及人才方面的前瞻性投入，主要原因包括**①产能前置布局**：为应对未来需求公司提前进行产能布局，相关固定资产陆续投入运营，新增产能的规模效应逐步释放中，因此导致折旧费用同比增加约 5,173 万元，其中计入期间费用的折旧费 1,566 万元，计入生产相关的折旧费 3,607 万元；**②人才储备先行**：为确保公司境内外新增生产基地顺利投产及运营，支撑持续的业务增长与技术创新，公司顺应行业技术要求，提前引入技术、生产、运营等人才，导致 2025H1 整体人工成本发生额增加约 11,442 万元，其中生产类人工成本同比增加约 7,754 万元，运营、市场、研发类人工成本同比增加约 3,688 万元。

### 公司聚焦平台化战略，持续推进新品研发及业务拓展

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。**①匀气盘**：螺纹斜孔匀气盘已实现规模化量产，成功应用于 PEALD 机台；加热匀气盘完成研发并加速推进客户验证，可适配 CVD、ETCH 等核心机台；交叉孔焊接匀气盘具有复杂结构并对焊接工艺具有超高要求，公司成功实现量产突破，主要配套 ALD、PVD 设备。2025H1 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。**②金属加热盘**：公司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。

**气体传输系统**：收购 Compant 股权提升竞争力，构建精密零部件与气体传输系统的双轮驱动发展模式。公司联合战略投资人共同收购国际品牌 Compant 股权，通过本次收购，公司打通产业链关键环节，提升研发效率，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。2025H1 公司气体传输系统订单同比增长 53%，营收同比增长 21%，这一增长态势验证公司平台化战略的协同价值。

此外，2025H1 北京亦盛新签订单、营业收入同比增长 50% 以上，单季度利润由负转正（数据未经审计），经营业绩呈向好趋势。

### 盈利预测

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.20、3.57、5.31 亿元，同比分别增长 8.35%、62.60%、48.73%，对应 2025-2027 年 PE 估值分别为 87.19x、53.62x、36.05x，维持“买入”评级。

### 重要财务指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,065.76	3,039.57	4,055.64	5,215.19	6,454.00
YOY(%)	33.75	47.14	33.43	28.59	23.75
净利润(百万元)	168.69	202.65	219.58	357.05	531.03
YOY(%)	-31.33	20.13	8.35	62.60	48.73
毛利率(%)	25.20	25.80	25.88	26.15	26.56
净利率(%)	8.17	6.67	5.41	6.85	8.23
ROE(%)	3.70	4.42	4.67	7.30	10.28
EPS(摊薄/元)	0.55	0.66	0.72	1.17	1.73
P/E(倍)	113.49	94.47	87.19	53.62	36.05
P/B(倍)	4.19	4.17	4.07	3.92	3.71

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

### 许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

### 陈宜霖

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 年加入中信建投证券研究发展部机械团队，重点覆盖：工程机械、半导体设备、智慧物流等板块。

### 吴雨璿

机械行业分析师。上海财经大学会计学硕士、财务管理学士。2023 年加入中信建投证券，当前研究方向为工具五金、半导体设备零部件、激光、3D 打印等。

**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