

富信科技 (688662)

中报业绩略低于预期, Micro TEC 打开公司长期成长天花板

买入 (首次)

2022年08月16日

证券分析师 唐权喜

执业证书: S0600522070005

tangqx@dwzq.com.cn

证券分析师 鲍娴颖

执业证书: S0600521080008

baoxy@dwzq.com

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	697	849	1,058	1,314
同比	12%	22%	25%	24%
归属母公司净利润 (百万元)	88	114	162	227
同比	19%	29%	42%	40%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.00	1.30	1.84	2.57
P/E (现价&最新股本摊薄)	46.47	35.89	25.31	18.08

事件: 公司发布 2022 年中报

- 疫情下短期业绩承压, 新产品品类拓展顺利。**22H1 公司实现营收 2.97 亿元, 同比下滑 7%, 实现归母净利润 0.34 亿元, 同比下滑 4%。2022 年上半年, 公司受疫情、俄乌冲突、美国通胀等因素影响, 收入及利润短期承压。公司积极应对外部市场不利因素, 聚焦半导体热电技术领域, 持续加大新产品研发, 在消费领域不断推进产品品类与客户开拓, 同时成功开发通信/汽车/医疗等高端领域用 Micro TEC 产品共 75 个型号, 为公司以后年度业绩的增长提供动力。
- 疫情影响逐渐消退, 消费类产品有望恢复增长态势。**近两年公司与客户合作推出高端恒温床垫, 市场反应热烈并逐步带动公司恒温床垫量价齐升, 2022H1 公司恒温床垫销售收入同比增长 171%。冻奶机产品市场开拓顺利, 2022H1 收入同比增长 63%。随着国内外疫情影响逐步消退, 我国消费升级趋势下品质生活类电器需求逐步提升, 公司消费领域其他产品营收也将逐步恢复增长态势。
- 通信/医疗/汽车等高端领域用 Micro TEC 打开公司成长天花板。**在高附加值 TEC 领域, 公司产品性能及可靠性与国际龙头企业水平相当, 且具备成本优势, 凭借产品优异性能, 公司 2022 年上半年在通信/汽车/医疗等高端领域不断取得客户突破。通信领域: 公司 2022 年上半年成功开发光通讯器件客户超 20 家, 少数光模块型号器件获得客户的中标订单, 为后续斩获批量订单奠定坚实基础; 汽车领域: 公司产品目前可以应用于汽车电控系统、无人驾驶激光雷达等场景; 在医疗、红外等工业器件领域: 2022 年上半年, 公司新引进医疗等工业客户 28 家, 其中 6 家已开始批量供货。截至 2022H1, 公司累计开发 PCR 客户 15 家, 工业红外探测和激光雷达客户 5 家。为了适应未来客户端的快速上量, 截至 2022H1, 公司光通讯应用超微型热电制冷器件年产能从 2022 年初 100 万片扩产至 200 万片, 并且提前采购完成募投项目年产 300 万片的部分关键进口端设备, 充分保障订单在营收端的兑现。
- 盈利预测与投资评级:**公司作为国内半导体热电制冷技术领跑者, 热电制冷产品成功实现从消费领域到通信/汽车/医疗等高端领域突破, 有望充分受益市场需求增长及国产替代机遇。我们预测公司 2022-2024 年的归母净利润为 1.14/1.62/2.27 亿元, 当前市值对应 PE 为 36/25/18 倍, 首次覆盖给予“买入”评级。
- 风险提示:**高端产品拓展不及预期、海外业务不及预期、汇率波动风险、热电整机产品大客户占比过高风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	46.54
一年最低/最高价	21.59/49.52
市净率(倍)	5.74
流通 A 股市值(百万元)	2,472.53
总市值(百万元)	4,106.69

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.10
资产负债率(% ,LF)	21.68
总股本(百万股)	88.24
流通 A 股(百万股)	53.13

相关研究

富信科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	757	593	595	758	营业总收入	697	849	1,058	1,314
货币资金及交易性金融资产	412	257	119	239	营业成本(含金融类)	510	606	736	890
经营性应收款项	155	158	226	251	税金及附加	4	7	8	9
存货	184	170	239	256	销售费用	19	27	32	39
合同资产	0	0	0	0	管理费用	40	48	50	53
其他流动资产	7	8	11	12	研发费用	36	48	62	77
非流动资产	139	396	568	625	财务费用	-2	-4	-1	1
长期股权投资	9	9	9	9	加:其他收益	5	6	6	6
固定资产及使用权资产	103	193	316	398	投资净收益	8	5	5	5
在建工程	2	101	150	125	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	8	76	76	76	减值损失	-3	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	100	129	183	256
其他非流动资产	15	15	15	15	营业外净收支	-1	-1	-1	-1
资产总计	896	989	1,162	1,383	利润总额	100	128	182	255
流动负债	178	191	235	263	减:所得税	10	13	18	26
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	净利润	90	116	164	230
经营性应付款项	121	131	170	192	减:少数股东损益	1	1	2	2
合同负债	14	17	21	25	归属母公司净利润	88	114	162	227
其他流动负债	37	37	39	40	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.00	1.30	1.84	2.57
非流动负债	1	1	1	1	EBIT	89	120	176	252
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	112	153	226	317
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.75	28.56	30.46	32.26
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	12.68	13.48	15.33	17.29
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	11.57	21.83	24.68	24.18
负债合计	179	191	236	263	归母净利润增长率(%)	18.93	29.47	41.80	40.01
归属母公司股东权益	714	793	920	1,111					
少数股东权益	3	4	6	9					
所有者权益合计	717	797	926	1,120					
负债和股东权益	896	989	1,162	1,383					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	56	167	115	274	每股净资产(元)	8.09	8.99	10.43	12.59
投资活动现金流	-97	-356	-288	-188	最新发行在外股份(百万股)	88	88	88	88
筹资活动现金流	280	-36	-35	-36	ROIC(%)	15.00	14.11	18.30	22.05
现金净增加额	236	-225	-209	50	ROE-摊薄(%)	12.37	14.43	17.63	20.44
折旧和摊销	22	33	50	65	资产负债率(%)	19.94	19.34	20.30	19.03
资本开支	-36	-291	-223	-123	P/E(现价&最新股本摊薄)	46.47	35.89	25.31	18.08
营运资本变动	-53	22	-95	-16	P/B(现价)	5.75	5.18	4.46	3.70

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

