

公司点评
富信科技 (688662.SH)
电子 | 其他电子 II
全产业链热电技术供应商，高性能领域迎突破

2022年08月23日

评级 **增持**

评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	46.80
52周价格区间(元)	21.59-49.52
总市值(百万)	4129.70
流通市值(百万)	2475.90
总股本(万股)	8824.00
流通股(万股)	5290.30

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
富信科技	18.30	66.25	24.47
其他电子 II	10.19	28.56	3.08

张看
分析师

 执业证书编号:S0530521090001
 zhangkan@hncashing.com

相关报告

预测指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万元)	624.44	696.66	799.50	984.02	1,212.16
净利润(百万元)	74.31	88.37	94.88	149.06	190.74
每股收益(元)	0.84	1.00	1.08	1.69	2.16
每股净资产(元)	3.96	8.09	8.88	10.11	11.68
P/E	55.58	46.73	43.52	27.70	21.65
P/B	11.83	5.78	5.27	4.63	4.01

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 公司为全产业链半导体热电技术解决方案及应用产品提供商之一。**公司主营业务包括半导体热电器件及以其为核心的热电系统、热电整机。2022年上半年,公司实现营收2.97亿元,同比-7.05%;实现归母净利润0.34亿元,同比-4.20%;毛利率25.60%,同比下降2.11pct。其中,半导体热电整机实现营收1.72亿元,同比增长5.64%;热电器件与热电系统分别实现营收0.42/0.50亿元,同比下降20.81%/28.39%。
- 消费电子领域竞争相对激烈,高性能微型热电器件领域为行业主要增长点。**消费电子领域由于对热电器件的性能与可靠性要求较低,主要为国内企业依靠成本和性价比优势所占据,整体竞争相对激烈。高性能微型器件主要用于通讯/汽车/医疗等领域,附加值高且竞争格局良好,目前正迎高速增长机遇。行业领导企业Ferrotec预计热电器件2024财年收入规模至约10.20亿元人民币,两年复合增速为15.6%,并估计半导体热电器件行业主要应用领域为光通信/生物医药/汽车自动驾驶,分别占比41.70%/14.40%/11.90%,消费领域仅占8%。
- 在高性能微型热电器件领域实现技术与客户突破,进一步打开成长空间。**公司实现在Micro-TEC上的技术突破,截止上半年,公司开发Micro-TEC产品共75个型号,涉及通信、汽车、医疗等领域,此外,前期开发的6个工业领域新产品实现了量产。截至报告期末,公司累计开发了光通讯器件客户超20家,PCR客户15家,红外探测和激光雷达客户5家;其中少数光模块型号器件获得客户的中标订单。公司已经完成200万片的产能建设,并对后续扩产的关键设备进行提前采购。
- 投资建议。**随着疫情影响减弱以及新品放量,公司整机业务有望逐步恢复增长;公司高性能热电器件领域实现技术与客户突破,根据Ferrotec最新财年收入8.8亿元,市占率达到36%,公司有望抓住下游增长机遇,实现部分国产替代。预计2022-2024年公司实现收入8.00/9.84/12.12亿元,实现归母净利润0.95/1.49/1.91亿元,对应PE为43/28/22倍。首次覆盖,给予“增持”评级。
- 风险提示:客户需求不及预期,疫情影响生产运输。**

报表预测(单位:百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
营业收入	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	营业收入	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
624.44	696.66	799.50	984.02	1,212.1		624.44	696.66	799.50	984.02	1,212.16	
减: 营业成本	446.89	510.32	572.10	673.23	823.01	增长率(%)	-0.28	11.57	14.76	23.08	23.18
5.06	3.90	4.47	5.51	6.78		归属母公司股东净利润	74.31	88.37	94.88	149.06	190.74
营业税金及附加	26.35	18.87	20.79	24.60	30.30	增长率(%)	3.08	18.93	7.37	57.10	27.96
营业费用	28.51	40.47	51.97	59.04	70.31	每股收益(EPS)	0.84	1.00	1.08	1.69	2.16
管理费用	27.28	35.59	47.97	59.04	72.73	每股股利(DPS)	0.35	0.40	0.29	0.46	0.59
研发费用	8.46	-2.15	-1.24	-1.70	-2.07	每股经营现金流	0.74	0.63	1.50	1.50	1.88
财务费用	-3.56	-2.90	0.00	0.00	0.00	销售毛利率	0.28	0.27	0.28	0.32	0.32
减值损失	0.60	8.18	-0.44	-0.44	-0.44	销售净利率	0.12	0.13	0.12	0.15	0.16
加: 投资收益	1.02	0.51	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.21	0.12	0.12	0.17	0.19
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.31	0.28	0.25	0.42	0.49
其他经营损益	86.04	100.25	107.05	167.90	214.71	市盈率(P/E)	55.58	46.73	43.52	27.70	21.65
营业利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	11.83	5.78	5.27	4.63	4.01
加: 其他非经营损益	85.87	99.65	106.56	167.40	214.21	股息率(分红/股价)	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
利润总额	10.57	9.89	10.66	16.74	21.42	主要财务指标					
减: 所得税	75.29	89.76	95.90	150.66	192.79	收益率					
净利润	0.98	1.39	1.02	1.60	2.05	毛利率	28.43%	26.75%	28.44%	31.58%	32.10%
减: 少数股东损益	74.31	88.37	94.88	149.06	190.74	三费/销售收入	10.14%	8.83%	9.26%	8.67%	8.47%
归属母公司股东净利润	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	EBIT/销售收入	15.11%	14.00%	13.17%	16.84%	17.50%
74.31	88.37	94.88	149.06	190.74		EBITDA/销售收入	18.19%	17.15%	15.42%	18.67%	18.97%
资产负债表						销售净利率	12.06%	12.88%	12.00%	15.31%	15.90%
货币资金	100.44	340.27	442.99	536.22	651.59	资产获利率					
交易性金融资产	1.02	71.53	71.53	71.53	71.53	ROE	21.29%	12.37%	12.11%	16.72%	18.51%
应收和预付款项	138.76	154.92	160.14	197.10	242.80	ROA	14.91%	9.86%	9.74%	13.33%	14.58%
其他应收款(合计)	3.19	4.65	4.73	5.83	7.18	ROIC	30.58%	28.20%	25.05%	42.39%	49.30%
存货	123.69	183.62	170.28	200.38	244.96	资本结构					
其他流动资产	4.63	2.26	4.09	5.03	6.20	资产负债率	29.62%	19.94%	19.16%	19.71%	20.59%
长期股权投资	9.09	9.05	8.60	8.16	7.72	投资资本/总资产	62.55%	42.48%	36.25%	34.75%	33.39%
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	带息债务/总负债	0.00%	3.05%	0.18%	0.10%	0.05%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	流动比率	2.52	4.25	4.59	4.62	4.55
固定资产和在建工程	100.47	105.36	89.11	72.80	56.45	速动比率	1.63	3.19	3.63	3.67	3.60
无形资产和开发支出	7.91	8.36	6.96	5.57	4.18	股利支付率	41.56%	39.94%	27.17%	27.17%	27.17%
其他非流动资产	9.27	15.91	15.59	15.27	15.27	收益留存率	58.44%	60.06%	72.83%	72.83%	72.83%
资产总计	498.47	895.92	974.03	1,117.8	1,307.8	资产管理效率					
短期借款	0.00	5.02	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	1.25	0.78	0.82	0.88	0.93
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	固定资产周转率	6.23	6.74	9.14	13.76	21.85
应付和预收款项	134.00	154.82	172.83	203.71	249.09	应收账款周转率	4.60	4.69	5.16	5.16	5.16
长期借款	0.00	0.44	0.33	0.23	0.13	存货周转率	3.61	2.78	3.36	3.36	3.36
其他负债	13.66	18.39	13.50	16.42	20.13	估值指标					
负债合计	147.66	178.67	186.66	220.35	269.35	EBIT	94.33	97.50	105.31	165.70	212.14
股本	66.18	88.24	88.24	88.24	88.24	EBITDA	113.58	119.49	123.28	183.72	229.89
资本公积	111.42	396.93	396.93	396.93	396.93	NOPLAT	81.96	87.91	95.33	149.69	191.48
留存收益	171.46	228.94	298.05	406.62	545.54	净利润	74.31	88.37	94.88	149.06	190.74
归属母公司股东权益	349.05	714.12	783.22	891.79	1,030.7	EPS	0.84	1.00	1.08	1.69	2.16
少数股东权益	1.75	3.14	4.16	5.76	7.80	BPS	3.96	8.09	8.88	10.11	11.68
股东权益合计	350.81	717.25	787.38	897.54	1,038.5	PE	55.58	46.73	43.52	27.70	21.65
负债和股东权益合计	498.47	895.92	974.03	1,117.8	1,307.8	PEG	18.03	2.47	5.91	0.49	0.77
现金流量表						PB	11.83	5.78	5.27	4.63	4.01
经营性现金净流量	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	PS	6.61	5.93	5.17	4.20	3.41
65.23	55.84	132.75	132.49	165.59		PCF	63.31	73.95	31.11	31.17	24.94
投资性现金净流量	-23.38	-97.37	-0.37	-0.37	-0.37						
-23.38	-97.37	-0.37	-0.37	-0.37							
筹资性现金净流量	-32.17	279.61	-29.66	-38.90	-49.85						
-32.17	279.61	-29.66	-38.90	-49.85							
现金流量净额	3.63	235.87	102.72	93.22	115.37						
3.63	235.87	102.72	93.22	115.37							

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438