

菲利华 (300395)

2023 年中报点评: 半导体行业复苏, 营收进一步增长

买入 (维持)

2023 年 08 月 20 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,719	2,320	2,941	3,561
同比	41%	35%	27%	21%
归属母公司净利润 (百万元)	489	696	883	1,150
同比	32%	43%	27%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.95	1.35	1.71	2.23
P/E (现价&最新股本摊薄)	48.23	33.84	26.69	20.49

关键词: #稀缺资产

事件: 公司发布 2023 年中报。2023 年上半年实现营收 10.23 亿元, 同比增长 19.58%, 实现归母净利润 2.87 亿元, 同比增长 14.65%。业绩表现超出此前市场预期。

投资要点

■ **2023 年上半年营收增长近 20%, 业绩表现整体良好:** 2023 年上半年实现营收 10.23 亿元, 同比增长 19.58%。其中第二季度实现营收 5.24 亿元, 同比增长 8.47%, 主要由于下游需求持续增长。2023 年上半年实现归母净利润 2.87 亿元, 同比增长 14.65%, 其中 Q2 实现归母净利润 1.75 亿元, 同比增长 9.47%。2023 上半年公司毛利率 50.13%, 相较于去年同期降低 6.35pct, 可能是由于原材料价格上涨、生产成本增加、销售价格竞争激烈等因素所致。研发投入 0.95 亿, 相比去年增加 38.71%, 利于公司保持竞争优势和创造长期价值。财务费用-0.14 亿, 比去年增加 16.52%, 管理费用 0.89 亿, 比去年增加 9.92%。

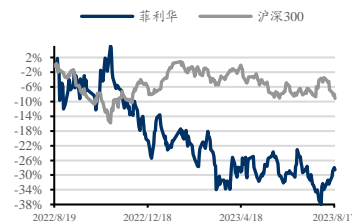
■ **石英玻璃行业受下游需求拉动, 发展迅速:** 半导体行业自今年二季度以来, 伴随着终端需求复苏、产能利用率提升、产品价格逐步企稳, 行业复苏信号显著, 在市场需求拉动和半导体国产化的国家政策支持下, 与半导体工业密切相关的石英玻璃行业也得到快速发展, 半导体用石英玻璃材料及制品的产销保持稳定增长。报告期公司半导体用石英玻璃材料及制品营业收入较去年同期增长 15%。

■ **公司全产业链具有质量成本优势:** 公司专注于石英玻璃材料和石英玻璃纤维材料领域, 致力于产业链延伸与全链化, 形成了石英玻璃材料与制品一体化, 石英玻璃纤维材料、石英玻璃纤维立体编织、以石英玻璃纤维为基材的复合材料一体化的全产业链。全产业链发展不仅为客户提供一站式服务, 在降低了产品生产成成本同时, 保证了产品制程质量可控, 具有产品质量优势。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司是我国高端石英材料领先厂商, 考虑到公司在航天领域的优势地位, 我们将 2023-2025 年归母净利润预测调整为 6.96/8.83 (-0.37) /11.50(-0.42)亿元; 对应 PE 分别为 34/27/20 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 宏观经济波动导致市场需求下降; 2) 营业收入波动; 3) 主要产品价格波动和毛利率下滑。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	45.68
一年最低/最高价	38.81/67.97
市净率(倍)	6.56
流通 A 股市值(百万元)	21,669.65
总市值(百万元)	23,571.54

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.96
资产负债率(% ,LF)	19.55
总股本(百万股)	516.01
流通 A 股(百万股)	474.38

相关研究

《菲利华(300395): 2022 年年报点评: 归母同增 32%, 全面布局石英材料领域》

2023-04-23

菲利华三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,382	3,223	4,182	5,372	营业总收入	1,719	2,320	2,941	3,561
货币资金及交易性金融资产	1,029	1,286	2,100	2,695	营业成本(含金融类)	839	1,144	1,501	1,820
经营性应收款项	839	1,079	1,337	1,599	税金及附加	17	23	29	36
存货	464	807	694	1,026	销售费用	18	30	38	48
合同资产	0	0	0	0	管理费用	158	185	196	220
其他流动资产	50	51	51	52	研发费用	155	209	265	254
非流动资产	1,942	2,223	2,436	2,616	财务费用	(24)	(9)	(10)	(19)
长期股权投资	7	107	207	307	加:其他收益	15	23	29	36
固定资产及使用权资产	1,350	1,474	1,574	1,652	投资净收益	8	11	14	16
在建工程	179	196	179	160	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	151	191	221	241	减值损失	(13)	3	4	3
商誉	122	122	122	122	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	营业利润	568	775	970	1,258
其他非流动资产	125	125	125	125	营业外净收支	(2)	2	1	1
资产总计	4,324	5,446	6,618	7,988	利润总额	566	777	971	1,259
流动负债	650	852	1,113	1,299	减:所得税	53	55	60	76
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	57	107	157	净利润	513	723	911	1,183
经营性应付款项	444	588	766	877	减:少数股东损益	24	26	28	33
合同负债	23	22	15	4	归属母公司净利润	489	696	883	1,150
其他流动负债	176	185	225	262	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.35	1.71	2.23
非流动负债	196	196	196	196	EBIT	535	752	942	1,219
长期借款	33	33	33	33	EBITDA	650	975	1,193	1,492
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	51.22	50.69	48.97	48.88
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	28.43	30.02	30.03	32.30
其他非流动负债	159	159	159	159	收入增长率(%)	40.52	34.95	26.77	21.07
负债合计	846	1,048	1,309	1,495	归母净利润增长率(%)	32.05	42.51	26.81	30.22
归属母公司股东权益	3,006	3,900	4,784	5,934					
少数股东权益	472	498	526	559					
所有者权益合计	3,478	4,399	5,309	6,492					
负债和股东权益	4,324	5,446	6,618	7,988					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	407	499	1,212	983	每股净资产(元)	5.93	7.56	9.27	11.50
投资活动现金流	(486)	(487)	(445)	(432)	最新发行在外股份(百万股)	516	516	516	516
筹资活动现金流	256	246	46	44	ROIC(%)	15.67	17.45	17.76	18.88
现金净增加额	184	258	814	595	ROE-摊薄(%)	16.26	17.86	18.46	19.38
折旧和摊销	115	222	251	273	资产负债率(%)	19.56	19.24	19.78	18.72
资本开支	(572)	(398)	(359)	(349)	P/E (现价&最新股本摊薄)	48.23	33.84	26.69	20.49
营运资本变动	(218)	(432)	66	(458)	P/B (现价)	7.70	6.04	4.93	3.97

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>