

石英股份(603688)

报告日期: 2023年08月29日

下游高景气拉动石英砂需求, 量利驱动业绩高速增长

——石英股份 2023 半年报点评报告

投资要点

□ 下游高景气拉动高纯石英砂需求, 公司业绩呈现爆发式增长

2023H1, 公司实现营业收入 34.34 亿元, 同比增长 392.71%; 归母净利润 24.31 亿元, 同比增长 742.52%, 毛利率 87.75%, 净利率 70.99%。2023Q2, 公司实现营业收入 22.11 亿元, 环比增长 80.79%; 归母净利润 16.10 亿, 环比增长 96.17%。公司业绩实现高速增长, 主要原因: 1) 受益于下游半导体、光伏等行业快速增长的需求拉动, 高纯石英砂需求持续提升; 2) 公司产品优势突出, 同时 6 万吨/年产能项目加速落地, 满足光伏发展迅猛需求, 市占率快速提升。

□ 光伏级石英砂产能建设顺利推进, 下游客户持续拓展驱动业绩高速增长

2023H1, 公司积极把握行业窗口期, 同时推进产能扩建和客户拓展。1) 产能: 公司凭借在高纯石英材料领域掌握的核心技术优势, 在实现 2 万吨/年高纯石英砂量产的情况下, 积极推进 6 万吨/年高纯石英材料项目建设(预计 2023H2 投产); 2) 客户拓展: 公司凭借自身产品优势, 积极推进市占提升, 与国内多家知名光伏企业建立了战略合作伙伴关系, 实现 2023 年上半年经营业绩实现快速增长。

□ 半导体石英技术持续认证, 加速国际化营销队伍建设

2023H1, 公司持续推进半导体产品下游认证, 光电领域持续突破。半导体方面, 公司持续推进电子级半导体石英产品认证, 通过东京电子高温扩散和电子刻蚀认证, 以及美国 LAM 刻蚀认证, 美国应用材料认证也持续取得阶段性进展, 产品在半导体的应用领域扩大, 市场占有率有望持续提高。未来, 公司将持续加强国际化营销队伍建设, 在通过日本东京电子、美国 LAM 半导体产品认证的基础上, 加快推进国际及国内其他主流半导体设备商的产品认证。

□ 盈利预测与估值

上调盈利预测, 维持“买入”评级。公司是国内高纯石英砂龙头公司, 新增产能建设持续推进。考虑下游光伏需求维持高景气, 高纯石英砂供不应求的局面仍将长期维持, 我们上调公司盈利预测, 预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 62.77 亿元、120.19 亿元、150.00 亿元(上调前分别为 34.88 亿元、51.56 亿元、65.27 亿元), 对应 EPS 分别为 17.38、33.27、41.52 元/股, 对应 PE 分别为 5、3、2 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示: 高纯石英砂扩产超预期; 上游产业链波动风险; 石英砂价格上涨不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷
 执业证书号: S1230521120004
 zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 陈明雨
 执业证书号: S1230522040003
 chenmingyu@stocke.com.cn

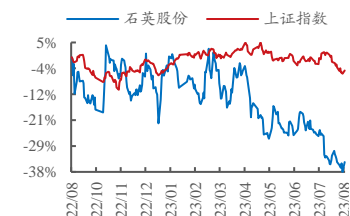
分析师: 谢金翰
 执业证书号: S1230523030003
 xiejinh@stocke.com.cn

研究助理: 尹仕昕
 yinshixin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥91.00
总市值(百万元)	32,876.22
总股本(百万股)	361.28

股票走势图



相关报告

- 《量利双增驱动业绩爆发, 光伏+半导体业务稳步拓展》
2023.03.23
- 《石英龙头技术引领, 拥“砂”为王量价齐升》
2023.02.17

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2004.17	9550.45	18792.41	23109.67
(+/-) (%)	108.62%	376.53%	96.77%	22.97%
归母净利润	1052.19	6277.19	12018.79	14999.65
(+/-) (%)	274.48%	496.58%	91.47%	24.80%
每股收益(元)	2.91	17.38	33.27	41.52
P/E	31	5	3	2
ROE (%)	38.51%	97.45%	76.83%	51.31%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2334	6659	17137	30774
现金	454	3816	11914	24685
交易性金融资产	446	446	446	446
应收账款	284	1287	2465	2914
其它应收款	5	25	49	60
预付账款	112	96	262	351
存货	447	657	1603	1881
其他	585	331	398	438
非流动资产	1352	3453	5453	7048
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	22	22	22	22
固定资产	847	1773	3204	4339
无形资产	98	112	122	136
在建工程	71	1257	1805	2244
其他	315	289	299	306
资产总计	3686	10112	22589	37822
流动负债	369	486	873	1017
短期借款	0	0	0	0
应付款项	122	226	575	702
预收账款	0	0	0	0
其他	246	259	298	315
非流动负债	32	28	28	29
长期借款	0	0	0	0
其他	32	28	28	29
负债合计	401	514	901	1046
少数股东权益	20	57	128	216
归属母公司股东权益	3264	9541	21560	36560
负债和股东权益	3686	10112	22589	37822

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	485	5564	10241	14511
净利润	1058	6314	12089	15088
折旧摊销	74	140	273	428
财务费用	(11)	(32)	(120)	(278)
投资损失	(5)	(5)	(5)	(5)
营运资金变动	(208)	(704)	(1181)	(609)
其它	(424)	(149)	(816)	(113)
投资活动现金流	(129)	(2234)	(2264)	(2018)
资本支出	(196)	(2250)	(2250)	(2000)
长期投资	1	1	(1)	0
其他	66	15	(13)	(18)
筹资活动现金流	(93)	32	120	278
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(93)	32	120	278
现金净增加额	263	3362	8097	12771

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2004	9550	18792	23110
营业成本	634	931	2273	2666
营业税金及附加	21	95	190	236
营业费用	12	96	188	231
管理费用	87	764	1503	1849
研发费用	75	287	564	693
财务费用	(11)	(32)	(120)	(278)
资产减值损失	14	68	134	164
公允价值变动损益	59	0	0	0
投资净收益	5	5	5	5
其他经营收入	1	2	2	2
营业利润	1237	7350	14067	17555
营业外收支	(6)	(6)	(6)	(6)
利润总额	1231	7344	14061	17549
所得税	173	1030	1972	2461
净利润	1058	6314	12089	15088
少数股东损益	6	37	71	88
归属母公司净利润	1052	6277	12019	15000
EBITDA	1298	7452	14217	17703
EPS (最新摊薄)	2.91	17.38	33.27	41.52

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	108.62%	376.53%	96.77%	22.97%
营业利润	284.68%	494.25%	91.40%	24.79%
归属母公司净利润	274.48%	496.58%	91.47%	24.80%
获利能力				
毛利率	68.37%	90.25%	87.91%	88.46%
净利率	52.81%	66.11%	64.33%	65.29%
ROE	38.51%	97.45%	76.83%	51.31%
ROIC	32.24%	65.88%	55.60%	40.62%
偿债能力				
资产负债率	10.88%	5.08%	3.99%	2.77%
净负债比率	0.22%	0.14%	0.11%	0.08%
流动比率	6.33	13.71	19.62	30.27
速动比率	5.11	12.35	17.79	28.42
营运能力				
总资产周转率	0.65	1.38	1.15	0.77
应收账款周转率	8.50	12.30	9.87	8.21
应付账款周转率	6.17	5.34	5.67	4.18
每股指标(元)				
每股收益	2.91	17.38	33.27	41.52
每股经营现金	1.34	15.40	28.35	40.16
每股净资产	9.04	26.41	59.68	101.20
估值比率				
P/E	31.25	5.24	2.74	2.19
P/B	10.07	3.45	1.52	0.90
EV/EBITDA	35.87	3.85	1.45	0.45

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>