

2018年08月13日

公司研究

评级：增持（维持）

研究所  
证券分析师： 谭倩 S0350512090002  
0755-83473923  
联系人： 苏立赞 S0350117080021  
联系人： 邹刚 S0350117090025  
zoug@ghzq.com.cn

## 需求扩大市场拓展，业绩持续高增长 ——菲利华（300395）事件点评

### 最近一年走势



### 相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
菲利华	17.6	1.8	6.3
沪深300	-2.9	-12.5	-7.0

### 市场数据

	2018-08-13
当前价格(元)	16.06
52周价格区间(元)	12.04 - 19.94
总市值(百万)	4804.65
流通市值(百万)	4276.45
总股本(万股)	29916.90
流通股(万股)	26627.97
日均成交额(百万)	45.86
近一月换手(%)	26.33

### 相关报告

- 《菲利华（300395）深度报告：石英材料龙头，受益高端应用领域高景气》——2018-01-02
- 《菲利华（300395）2016年中期报告点评：业绩稳步增长，高性能石英龙头成长可期》——2016-07-29
- 《菲利华（300395）：受益于半导体及OLED市场需求增加，军工产品构筑业绩保障（增持）\*建材行业\*谭倩》——2016-05-17

### 合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司

### 事件：

菲利华发布半年报：2018年上半年，公司实现营业收入3.29亿元，同比增长38.57%；实现归母净利润0.79亿元，同比增长48.90%。

### 投资要点：

- **石英材料优质供应商，产品应用高端领域。**公司是我国石英材料领域的领军企业，主导产品包括石英玻璃材料和石英玻璃制品，广泛应用于半导体、光通信以及军工领域。在半导体领域，公司产品主要用作半导体芯片制程中的蚀刻材料；在通信领域，公司产品主要用于光纤预制棒沉积和光纤拉制中的支撑材料；在军用领域，公司产品主要用于制作雷达罩。
- **行业景气叠加市场拓展，公司业绩高速增长。**公司产品下游行业高景气，各应用领域均实现增长，半导体领域增速高达50%。与此同时，公司加大市场和客户的拓展力度，进一步扩大销售，2018年1-6月新客户销售收入同比增长138%。行业景气叠加市场客户开拓，公司业绩继续保持高速增长，2018年上半年公司营业收入同比增长38.57%。
- **产能扩大支撑发展，产业延伸强化布局。**一方面，公司积极扩大产能，合成石英扩产项目顺利推进，项目达产后新增合成石英材料年产能120吨。另一方面，公司积极向产业链下游延伸，布局高性能纤维增强复合材料，试生产进展顺利。产能的扩大和产业布局的完善将为公司发展提供更有力的支撑。
- **盈利预测和投资评级：增持评级。**公司是我国石英材料领域的领军企业，下游应用领域的高景气及公司积极的市场开拓有望助力公司盈利持续高增长。预计2018-2020年归母净利润分别为1.61亿元、2.04亿元及2.46亿元，对应EPS分别为0.54元、0.68元及0.82元，对应当前股价PE分别为30倍、24倍以及20倍。
- **风险提示：**1) 公司产品需求不及预期；2) 公司市场拓展不及预期；3) 产能扩大及产业链延伸不及预期；4) 公司盈利不及预期；5) 系

已发行股份的 1%。

统性风险。

预测指标	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	545	737	921	1124
增长率(%)	24%	35%	25%	22%
净利润(百万元)	122	161	204	246
增长率(%)	13%	32%	27%	20%
摊薄每股收益(元)	0.41	0.54	0.68	0.82
ROE(%)	13.41%	15.12%	16.16%	16.34%

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：菲利华盈利预测表

证券代码:	300395.SZ				股价:	16.06	投资评级:	增持	日期:	2018-08-13
财务指标	2017	2018E	2019E	2020E	每股指标与估值		2017	2018E	2019E	2020E
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>					
ROE	13%	15%	16%	16%	EPS		0.41	0.54	0.68	0.82
毛利率	48%	47%	47%	47%	BVPS		3.03	3.55	4.22	5.02
期间费率	22%	22%	22%	22%	<b>估值</b>					
销售净利率	22%	22%	22%	22%	P/E		39.46	29.82	23.51	19.53
<b>成长能力</b>					P/B		5.30	4.52	3.80	3.20
收入增长率	24%	35%	25%	22%	P/S		8.81	6.52	5.22	4.28
利润增长率	13%	32%	27%	20%	<b>利润表 (百万元)</b>					
<b>营运能力</b>					<b>营业收入</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	
总资产周转率	0.47	0.52	0.52	0.53	营业收入	545	737	921	1124	
应收账款周转率	2.26	2.26	2.26	2.26	营业成本	284	391	489	598	
存货周转率	3.88	3.88	3.88	3.88	营业税金及附加	7	10	12	15	
<b>偿债能力</b>					销售费用	12	15	18	22	
资产负债率	22%	24%	28%	29%	管理费用	93	140	175	214	
流动比	2.77	2.67	2.43	2.50	财务费用	7	1	(1)	(2)	
速动比	2.46	2.34	2.16	2.23	其他费用/(-收入)	(4)	0	0	0	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>营业利润</b>	<b>144</b>	<b>181</b>	<b>228</b>	<b>277</b>	
现金及现金等价物	291	356	537	704	营业外净收支	(1)	8	12	12	
应收款项	242	327	408	498	<b>利润总额</b>	<b>143</b>	<b>189</b>	<b>240</b>	<b>289</b>	
存货净额	73	103	129	158	所得税费用	21	28	35	42	
其他流动资产	46	62	77	94	<b>净利润</b>	<b>122</b>	<b>162</b>	<b>205</b>	<b>247</b>	
<b>流动资产合计</b>	<b>651</b>	<b>847</b>	<b>1152</b>	<b>1454</b>	少数股东损益	0	0	0	1	
固定资产	350	390	431	463	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>122</b>	<b>161</b>	<b>204</b>	<b>246</b>	
在建工程	31	35	37	40	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
无形资产及其他	26	26	36	45	<b>经营活动现金流</b>	<b>117</b>	<b>96</b>	<b>161</b>	<b>200</b>	
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	122	162	205	247	
<b>资产总计</b>	<b>1165</b>	<b>1405</b>	<b>1761</b>	<b>2108</b>	少数股东权益	0	0	0	1	
短期借款	10	65	185	250	折旧摊销	30	38	42	47	
应付款项	119	146	182	223	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	2	2	3	3	营运资金变动	(36)	(158)	(160)	(177)	
其他流动负债	105	105	105	105	<b>投资活动现金流</b>	<b>(114)</b>	<b>(44)</b>	<b>(43)</b>	<b>(35)</b>	
<b>流动负债合计</b>	<b>235</b>	<b>317</b>	<b>474</b>	<b>581</b>	资本支出	(84)	(44)	(43)	(35)	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	0	0	0	0	
其他长期负债	22	22	22	22	其他	(30)	0	0	0	
<b>长期负债合计</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>62</b>	<b>51</b>	<b>115</b>	<b>59</b>	
<b>负债合计</b>	<b>257</b>	<b>339</b>	<b>496</b>	<b>602</b>	债务融资	10	55	120	65	
股本	299	299	299	299	权益融资	35	0	0	0	
股东权益	908	1066	1265	1506	其它	18	(4)	(5)	(6)	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1165</b>	<b>1405</b>	<b>1761</b>	<b>2108</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>65</b>	<b>103</b>	<b>233</b>	<b>224</b>	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【军工组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。苏立赞，负责军工行业研究；清华大学工学硕士，西北工大工学学士；军工行业7年工作经验，其中实体从业5年，证券研究2年。

邹刚，负责军工行业上市公司研究。上海交通大学硕士，大连理工大学学士；三年军方装备研究所工作经验。

## 【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。