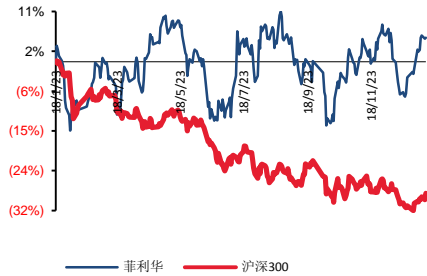




国防军工

年度业绩预告点评: 业绩维持高增长, 看好军工、半导体业务长期成长性

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	300/269
总市值/流通(百万元)	4,683/4,206
12 个月最高/最低(元)	16.50/12.75

### 相关研究报告:

菲利华(300395)《菲利华(300395)非公开发行预案点评: 军品拓展下游石英纤维制品, 民品增加电熔等石英材料产能》--2018/12/06

### 证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

### 证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

**事件:** 公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 1.46-1.83 亿元, 同比增长 20%-50%, 符合我们之前预期。

### 点评:

**军工、半导体业务齐发力, 公司业绩实现快速增长。** 2018 年, 公司下游领域均处在景气周期, 尤其受半导体、军工市场需求增长拉动, 公司业绩维持高增长。

**军工:** 公司是唯一石英材料军工资质企业, 受益于军工行业整体的快速发展, 石英产品将在飞机、火箭、飞船、空间站、卫星、航天测控、船舶等领域中应用空间不断打开, 同时军改的影响正逐渐消除, 公司军品订单呈现叠加释放状态。

**半导体:** 公司是全球第五家, 中国唯一的具备半导体设备商资质认证的石英玻璃材料企业, 公司的 FLH321 和 FLH321L 牌号产品均已进入国际半导体产业链, 在国内半导体配套石英行业居领先地位。根据公司高性能石英玻璃材料及制品, 作为半导体产业生产的重要耗材, 有着巨大的市场需求。

### 募投项目加码军工、半导体, 驱动业绩持续增长。

**军工: 抢占军品市场发展先机, 进军下游石英纤维复材制品领域。** 此次军品募投项目为航空航天、国防装备提供配套产品, 是公司原军品业务石英纤维复合材料向下游的延伸。达产后公司预计年均新增收入超过 2 亿元, 年均新增净利润超过 0.5 亿元。我们认为, 基于石英纤维生产技术的优势, 公司延伸产业链进入下游军用石英纤维复合材料制品市场, 将会很大程度上拓宽产品应用场景和整体盈利水平, 打开公司军品收入利润的天花板。

**半导体: 拓展“电熔”技术石英材料产能, 增强半导体领域竞争优势。** 公司目前石英玻璃锭生产均为气熔(氢气为燃料), 此次非公开拟投资项目新增 650 吨电熔石英玻璃锭产能, 进入电熔技术领域。由于耐温性更好, 电熔相较于气熔技术更适用于半导体产业, 此次公司增加电熔产能将使产品在半导体领域更具优势, 同时将一定程度改善目前公司对氢气的依赖, 降低风险。另外, 合成石英为 7 纳米以下半导体生产的替代材料, 应用于光掩膜基板等领域, 目前世界上主要半导体设备商均开始使用合成石英作为耗材, 发展前景向好。达产后公司预计年均新增销售收入超过 2 亿元, 年均新增净利润超过 0.4 亿元。

**盈利预测和评级。** 公司将受益于航空航天产业对高端石英纤维材

料需求量的不断增长，受益于半导体、光通讯产业的高景气度。此外，筹建项目产能建成后将为公司带来长期的成长性。我们继续坚定看好公司未来发展前景，预计公司 2018 年~2020 年归属母公司净利润分别为 1.71 亿元、2.27 亿元和 2.93 亿元，EPS 分别为 0.57 元、0.76 元、0.98 元，对应当前股价的 PE 分别为 26 倍、20 倍、15 倍，维持“买入”的投资评级。

**风险提示：募投项目进展不及预期；半导体业务竞争加剧；军工订单释放不及预期。**

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	545.34	767.29	1026.41	1330.43
(+/-%)	23.71%	40.70%	33.77%	29.62%
净利润(百万元)	121.78	170.81	227.20	292.50
(+/-%)	12.72%	40.26%	33.01%	28.74%
摊薄每股收益(元)	0.41	0.57	0.76	0.98
市盈率(PE)	38.41	26.28	19.76	15.34

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	266	264	129	393	309
应收和预付款项	239	269	535	541	855
存货	48	73	97	131	166
其他流动资产	17	18	18	18	18
流动资产合计	<b>571</b>	<b>624</b>	<b>779</b>	<b>1084</b>	<b>1348</b>
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	224	350	327	273	219
在建工程	73	31	0	0	0
无形资产开发支出	39	26	23	20	17
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	0	0	0	0	0
资产总计	<b>1007</b>	<b>1132</b>	<b>1230</b>	<b>1477</b>	<b>1684</b>
短期借款	0	1000	0	0	0
应付和预收款项	165	204	193	282	285
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	26	10	10	10	10
负债合计	<b>191</b>	<b>224</b>	<b>203</b>	<b>292</b>	<b>295</b>
股本	197	299	299	299	299
资本公积	190	105	105	105	105
留存收益	429	502	621	778	982
归母公司股东权益	816	906	1025	1183	1386
少数股东权益	1	2	2	3	3
股东权益合计	<b>816</b>	<b>908</b>	<b>1027</b>	<b>1185</b>	<b>1389</b>
负债和股东权益	<b>1007</b>	<b>1132</b>	<b>1230</b>	<b>1477</b>	<b>1684</b>

现金流量表(百万)					
经营性现金流	100	126	(80)	325	(6)
投资性现金流	(135)	(114)	3	3	3
融资性现金流	(28)	(5)	(58)	(64)	(81)
现金增加额	(59)	(0)	(135)	264	(84)

利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	440.8	545.3	767.3	1026.4	1330.4
营业成本	228.8	284.0	399.6	535.4	696.3
营业税金及附加	5.81	7.11	11.51	16.63	23.02
销售费用	12.01	12.24	17.88	25.66	37.25
管理费用	79.83	93.34	130.82	173.26	220.19
财务费用	(8.29)	7.48	7.36	8.70	9.93
资产减值损失	0.64	3.20	2.00	2.00	2.00
投资收益	(1.37)	(0.86)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动	(1.34)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	119.31	137.10	198.12	264.79	341.70
其他非经营损益	10.55	(1.16)	3.32	3.15	3.25
利润总额	129.86	135.93	201.44	267.94	344.95
所得税	21.75	18.81	30.22	40.19	51.74
净利润	108.11	122.06	171.22	227.75	293.21
少数股东损益	0.08	0.28	0.41	0.55	0.70
归母股东净利润	108.03	121.78	170.81	227.20	292.50

预测指标					
毛利率	48.1%	47.9%	47.9%	47.8%	47.7%
销售净利率	24.5%	21.5%	22.3%	22.2%	22.0%
销售收入增长率	29.5%	23.7%	40.7%	33.8%	29.6%
EBIT 增长率	41.4%	6.3%	40.2%	32.8%	28.6%
净利润增长率	28.3%	8.2%	40.2%	33.0%	28.7%
ROE	13.2%	12.9%	16.7%	19.2%	21.1%
ROA	10.7%	10.3%	13.9%	15.4%	17.4%
ROIC	25.5%	21.1%	25.0%	24.3%	35.4%
EPS (X)	0.36	0.41	0.57	0.76	0.98
PE (X)	41.55	38.41	26.28	19.76	15.34
PB (X)	5.50	4.95	4.38	3.79	3.24
PS (X)	10.18	8.23	5.85	4.37	3.37
EV/EBITDA (X)	17.88	25.73	17.31	12.95	10.70

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：(8610)88321761

传真：(8610)88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。