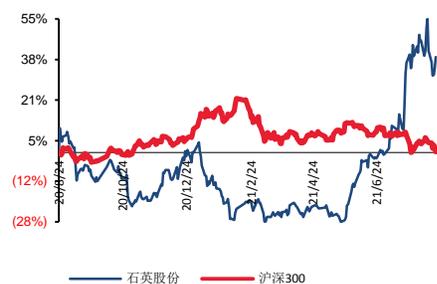


材料 材料 II

全产业布局优势凸显，高纯石英多点开花

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	353/353
总市值/流通(百万元)	11,454/11,454
12个月最高/最低(元)	36.08/16.88

相关研究报告:

石英股份(603688)《半导体材料国产加速，电子级石英扬帆起航》
--2020/04/23

石英股份(603688)《半导体石英勇立潮头，光纤光伏一枝独秀》
--2020/03/03

石英股份(603688)《TEL认证如期落地，半导体征程整装待发》
--2020/01/01

证券分析师: 杨钟

电话: 021-58502206-8026

E-MAIL: yangzhong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520110002

事件: 石英股份发布 2021 年中报显示: 2021 年上半年实现营业收入 4.41 亿, 同比增长 42.63%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.13 亿, 同比下降 7.13%; 实现扣非净利润 1.03 亿, 同比增长 56.46%。

全产业布局业界稀缺，行业地位显著加强。公司作为业界首屈一指的电子级石英全产业链布局企业，产品涵盖高纯石英砂以及石英管、棒、坩等众多品类，被广泛应用于特种光源、半导体、光伏、光纤、光学等领域。近两年来，面对全球新冠疫情反复，经济格局动荡的宏观环境，上下游一体化布局不仅可以使得公司产品具有较强的成本优势，也在一定程度上保障了自身的供应链安全，公司行业地位也被显著加强。

TEL、Lam 认证通过之后，AMAT 顺利推进，半导体石英版图日臻完善。公司继 2019 年底顺利通过 TEL 高温石英产品认证后，又于 2020 年下半年通过美国 Lam 的刻蚀产品认证，并稳步推进美国应用材料 (AMAT) 等认证，不断拓展其半导体石英版图和市场空间。由于半导体材料体系认证技术难度大、门槛高、程序复杂，短期难有新进入者，公司整体盈利能力也有望随着半导体石英材料的出货量增加而增加。

高纯石英砂十年磨剑，助力光伏降本增效。高纯石英砂是生产半导体、光伏、光纤、光源、光学用石英制品的主要原材料，其质量优劣对下游产品品质至关重要，多年来一直被海外垄断。公司长期致力于高纯石英砂提纯技术的研发和创新，产品品质更为稳定，工艺技术更趋完善，已成为全球少数掌握规模化量产高纯石英砂技术的企业。当下，公司积极抓住光伏市场对高纯石英砂的需求，不断提升高纯砂在光伏市场的占有率，其市场影响力得到进一步巩固。

积极扩产，进一步加强公司竞争实力。为满足日益增长的客户需求，公司正加码实施 6,000 吨/年电子级石英产品项目、20,000 吨/年的高纯石英砂项目、1,800 吨/年的石英坩项目以及其他相关半导体扩产项目。随着扩产工程顺利落成投产，公司产能及业绩规模将再上台阶。

盈利预测和投资评级: 维持买入评级。预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 2.54/3.54/5.02 亿元，当前市值对应 P/E 45.11/32.36/22.80 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示：1) 光伏市场需求不及预期；2) 半导体市场拓展不及预期；3) 光纤市场需求不及预期；4) 新产能建设及落地不及预期；5) 新冠疫情超预期蔓延。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	646	907	1258	1708
(+/-%)	3.86	40.40	38.70	35.77
净利润(百万元)	188	254	354	502
(+/-%)	15.31	34.99	39.39	41.91
摊薄每股收益(元)	0.53	0.72	1.00	1.42
市盈率(PE)	60.89	45.11	32.36	22.80

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)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	133	343	467	686	1,049
应收和预付款项	211	186	237	334	398
存货	220	306	321	367	398
其他流动资产	632	469	547	533	594
流动资产合计	1,195	1,304	1,572	1,921	2,438
长期股权投资	49	21	21	21	21
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	524	580	534	479	421
在建工程	88	56	50	50	50
无形资产	65	93	85	76	68
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	16	120	123	134	154
资产总计	1,938	2,174	2,385	2,681	3,152
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	60	66	97	102	119
长期借款	295	108	108	108	108
其他负债	43	53	35	37	64
负债合计	399	227	240	247	291
股本	337	353	353	353	353
资本公积	420	713	713	713	713
留存收益	781	880	1,078	1,367	1,794
归母公司股东权益	1,539	1,947	2,145	2,433	2,861
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,539	1,947	2,145	2,433	2,861
负债和股东权益	1,938	2,174	2,385	2,681	3,152

现金流量表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	42	38	280	307	535
投资性现金流	(379)	167	(103)	(30)	(111)
融资性现金流	257	15	(53)	(58)	(62)
现金增加额	(79)	219	124	219	363

利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	622	646	907	1,258	1,708
营业成本	351	383	497	679	922
营业税金及附加	7	6	9	13	18
销售费用	21	10	12	16	20
管理费用	58	66	70	105	135
财务费用	(3)	3	(2)	(6)	(12)
资产减值损失	(9)	(6)	(5)	(7)	(9)
投资收益	30	67	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	184	213	294	412	584
其他非经营损益	5	3	5	4	7
利润总额	190	216	299	416	591
所得税	26	28	45	62	89
净利润	163	188	254	354	502
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	163	188	254	354	502

预测指标					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	43.58%	40.74%	45.20%	46.00%	46.00%
销售净利率	26.21%	29.14%	28.00%	28.14%	29.41%
销售收入增长率	-1.73%	3.73%	40.50%	38.70%	35.77%
EBIT 增长率	7.31%	14.70%	38.18%	38.47%	41.01%
净利润增长率	14.60%	15.31%	34.99%	39.39%	41.91%
ROE	0.11	0.10	0.12	0.15	0.18
ROA	0.10	0.10	0.12	0.15	0.18
ROIC	0.13	0.15	0.17	0.24	0.31
EPS (X)	0.46	0.53	0.72	1.00	1.42
PE (X)	70.21	60.89	45.11	32.36	22.80
PB (X)	7.44	5.88	5.34	4.71	4.00
PS (X)	18.40	17.74	12.63	9.10	6.71
EV/EBITDA (X)	44.50	39.95	26.14	19.93	14.44

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



13728975701

liyw@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。