

## 公司研究 | 点评报告 | 石英股份 (603688.SH)

# Q3 业绩环比延续高增长，中期弹性更大

### 报告要点

公司前3季度收入12.3亿元，同比增长81.5%；归属净利润5.7亿元，同比增长225%；其中22Q3单季度收入5.37亿元，同比增长125%；归属净利润2.81亿元，同比增长348%。公司中期逻辑在于光伏提供弹性+半导体业务第二成长曲线，目前来看逐步步入共振状态。

### 分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001



李金宝

SAC: S0490516040002

石英股份 (603688.SH)

2022-10-30

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## Q3 业绩环比延续高增长，中期弹性更大

### 事件描述

石英股份公布三季度报告，前 3 季度收入 12.3 亿元，同比增长 81.5%；归属净利润 5.7 亿元，同比增长 225%；其中 22Q3 单季度收入 5.37 亿元，同比增长 125%；归属净利润 2.81 亿元，同比增长 348%。

### 事件评论

- 22Q3 延续业绩高增长趋势。**考虑到下游需求持续扩张和公司产能逐步放量，当前基本面经营更多应该关注变比。22Q3 公司单季度收入环比增长 22.8%，业绩环比增长 39.8%，整体延续加速改善趋势。就核心业务石英砂，我们预计 3 季度销量环比持续改善，同时考虑到 Q2~Q3 石英砂涨价及内层砂占比持续提升，预计公司 Q3 综合均价环比有较明显改善。报表来看，公司 22Q3 综合毛利率 69%，环比提升超 5 个 pct，推测也是石英砂量价齐升带来综合盈利水平的改善。最终 22Q3 单季度业绩 2.81 亿元，环比增长 39.8%。进一步，结合下游需求和石英砂行业内生供需及价格变化，我们判断 22Q4 公司的整体业绩弹性会更得到更充分体现。
- 产能扩张加速，增长迎来加速度。**2022 年 10 月，公司公告拟投资建设“半导体石英材料系列项目（三期）”，具体项目为：6 万吨光伏高纯砂、15 万吨半导体石英砂、5800 吨半导体石英制品。总投资不超过 32 亿元，其中固定资产投资 20.8 亿元，全额流动资金 11.2 亿；项目建设周期 3 年。本次扩张方向和趋势符合产业和公司成长逻辑，同时公司此次扩产力度和前 2 次产能扩张相比明显提速，意味着公司成长迈入 2.0 加速通道，同时也可削弱部分新进入者产能扩张意愿，对自身当前的龙头地位进行夯实。
- 维持此前判断，当下时点到 2023 年全年时间窗口内，全行业没有有效新增供给出现（石英股份除外），行业供需趋紧格局不变，因此当下石英股份的硬核逻辑具备很强延展性。同时，公司中期逻辑在于光伏提供弹性+半导体业务第二成长曲线，目前来看逐步步入共振状态。预计 2022-2023 年业绩 10、21 亿，对应 PE 为 48、23 倍，持续重点推荐。

### 风险提示

- 海外供给出现对价格形成冲击；
- 产能建设进度较为缓慢。

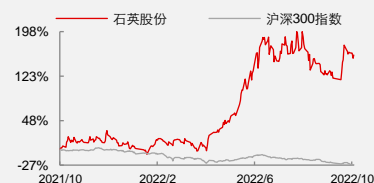
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	136.41
总股本(万股)	36,128
流通A股/B股(万股)	36,128/0
资产负债率	8.95%
每股净资产(元)	7.70
市盈率(当前)	72.96
市净率(当前)	17.61
近12月最高/最低价(元)	167.76/48.05

注：股价为 2022 年 10 月 26 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《22H1 业绩超预期，紧供给格局不变高弹性可期》2022-08-19
- 《再论石英股份投资价值：稀缺性、高弹性、成长性、确定性》2022-05-29
- 《穿过淡季，跨越疫情，2022Q1 业绩超出预期》2022-04-29



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>961</b>	<b>2367</b>	<b>4133</b>	<b>6174</b>	货币资金	189	211	1877	4328
营业成本	522	897	1283	1634	交易性金融资产	383	383	383	383
<b>毛利</b>	<b>438</b>	<b>1470</b>	<b>2850</b>	<b>4540</b>	应收账款	202	1113	1183	2247
%营业收入	46%	62%	69%	74%	存货	360	637	788	1027
营业税金及附加	9	17	29	43	预付账款	34	63	90	114
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	301	644	904	1385
销售费用	11	24	25	37	<b>流动资产合计</b>	<b>1469</b>	<b>3050</b>	<b>5225</b>	<b>9484</b>
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	23	23	23	23
管理费用	86	201	289	463	投资性房地产	4	4	4	4
%营业收入	9%	9%	7%	8%	固定资产合计	540	232	-116	-595
研发费用	39	83	132	173	无形资产	78	78	78	78
%营业收入	4%	4%	3%	3%	商誉	15	15	15	15
财务费用	0	11	10	-40	递延所得税资产	5	5	5	5
%营业收入	0%	0%	0%	-1%	其他非流动资产	312	392	512	582
加: 资产减值损失	-14	0	0	0	<b>资产总计</b>	<b>2447</b>	<b>3799</b>	<b>5745</b>	<b>9596</b>
信用减值损失	-4	0	0	0	短期贷款	0	200	20	200
公允价值变动收益	2	0	0	0	应付款项	83	266	233	402
投资收益	15	36	41	62	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>322</b>	<b>1175</b>	<b>2414</b>	<b>3938</b>	应付职工薪酬	12	22	32	41
%营业收入	33%	50%	58%	64%	应交税费	20	24	41	62
营业外收支	-2	2	2	2	其他流动负债	15	18	24	30
<b>利润总额</b>	<b>319</b>	<b>1177</b>	<b>2416</b>	<b>3940</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>129</b>	<b>530</b>	<b>351</b>	<b>735</b>
%营业收入	33%	50%	58%	64%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	38	141	290	473	应付债券	113	113	113	113
净利润	281	1036	2126	3467	递延所得税负债	8	8	8	8
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>281</b>	<b>1036</b>	<b>2126</b>	<b>3467</b>	其他非流动负债	17	17	17	17
少数股东损益	0	0	0	0	<b>负债合计</b>	<b>267</b>	<b>668</b>	<b>488</b>	<b>872</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.80</b>	<b>2.87</b>	<b>5.88</b>	<b>9.60</b>	归属于母公司所有者权益	2180	3132	5258	8724
					少数股东权益	0	0	0	0
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>2180</b>	<b>3132</b>	<b>5258</b>	<b>8724</b>
	2021A	2022E	2023E	2024E	<b>负债及股东权益</b>	<b>2447</b>	<b>3799</b>	<b>5745</b>	<b>9596</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>44</b>	<b>65</b>	<b>2040</b>	<b>2294</b>					
取得投资收益收回现金	17	36	41	62	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	-2	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-3	-178	-218	-68	每股收益	0.80	2.87	5.88	9.60
其他	-188	0	0	0	每股经营现金流	0.12	0.18	5.65	6.35
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-175</b>	<b>-143</b>	<b>-177</b>	<b>-6</b>	市盈率	78.89	47.59	23.18	14.22
债券融资	0	0	0	0	市净率	10.22	15.74	9.37	5.65
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	64.03	31.69	16.79	10.49
银行贷款增加(减少)	0	200	-180	180	总资产收益率	11.5%	27.3%	37.0%	36.1%
筹资成本	-61	-101	-17	-17	净资产收益率	12.9%	33.1%	40.4%	39.7%
其他	-1	0	0	0	净利率	29.2%	43.8%	51.4%	56.2%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-62</b>	<b>99</b>	<b>-197</b>	<b>163</b>	资产负债率	10.9%	17.6%	8.5%	9.1%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-193</b>	<b>21</b>	<b>1667</b>	<b>2451</b>	总资产周转率	0.42	0.76	0.87	0.80

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中 性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看 淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层  
 P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
 P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
 P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
 P.C / (518048)

## 分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江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：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。