

# 菲利华 (300395)

## 2023 年年报点评: 石英玻璃乘政策东风, 全面深度布局

买入 (维持)

2024 年 04 月 26 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,719	2,091	2,390	2,890	3,412
同比	40.52	21.59	14.34	20.92	18.06
归母净利润 (百万元)	488.87	537.65	573.26	721.01	873.61
同比	32.08	9.98	6.62	25.77	21.16
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.94	1.03	1.10	1.39	1.68
P/E (现价&最新摊薄)	28.15	25.59	24.00	19.08	15.75

**事件:** 公司发布 2023 年年报, 2023 年年度实现营收 20.91 亿元, 同比上升 21.59%, 实现归母净利润 5.38 亿元, 同比上升 9.98%。

### 投资要点

■ **市场扩张, 技术创新, 营收同比增长 21.59%:** 2023 年年度实现营收 20.91 亿元, 同比上升 21.59%, 实现归母净利润 5.38 亿元, 同比上升 9.98%。系公司开拓市场, 扩张产能, 同时降本增效, 提高运营效率所致。2023 年度公司销售费用为 0.24 亿, 同比增长 35.51%, 公司增大了销售规模, 加大了市场开拓力度。研发费用为 2.23 亿, 同比增长 44.23%, 研发投入增加, 研发项目数目增多, 有助于提高公司核心竞争力。经营活动现金流量净额为 2.67 亿元, 同比下降 34.57%, 主要系报告期内购买材料支出、人工薪酬、研发投入增加所致。

■ **募集资金净额 2.96 亿元, 多个产品项目研发成功:** 2023 年公司以简易程序向特定对象募集资金净额 2.96 亿元, 募集资金拟用于主营业务相关项目建设及补充流动资金, 目前半导体用石英玻璃材料扩产项目建设和新材料研发项目共投入 1.93 亿元。济南光微高端电子专用材料精密加工项目开工建设, 建成投产后预计可实现销售收入约 4.00 亿元。控股子公司上海菲利华石创科技有限公司增资扩股, 公司认购少数股份, 持股比例上升至 59.08%, 全部用于济南光微高端电子专用材料精密加工项目。2023 年公司产能大幅提升, 有 12 个高性能复合材料结构件产品项目研发成功, 公司研发与制造技术升级, 以满足市场需求。

■ **国家政策支持, 半导体与航空航天市场面临良好发展机遇:** 公司是一家专注高性能石英玻璃材料及制品的生产与销售业务的高精技术企业, 其产品广泛用于半导体、航空航天、光学、光伏、光通讯等多个领域。公司拥有“七位一体”的研发平台, 在各个产业领域均具备完整产业链以及优秀的战略合作伙伴, 具有强大的国际竞争力。开启全面建设航天强国新征程的引领下, 公司在半导体和航空航天两个市场面临良好发展机遇。公司将拓展业务领域, 延伸产业链, 实施技术创新和管理创新双轮驱动, 提高国际竞争力。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 公司是我国高端石英材料领先厂商, 但考虑到行业的订单周期波动, 我们下调公司 2024-2025 年归母净利润预测值分别至 5.73/7.21 亿元(前值 8.83/11.50 亿元), 新增 2026 年归母净利润预测值 8.74 亿元, 对应 PE 分别为 24/19/16 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 宏观经济波动导致市场需求下降、营收波动的风险; 2) 主要产品价格波动和毛利率下滑的风险; 3) 法律法规许可范围外业务未披露导致投资者投资决策失误的风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	26.47
一年最低/最高价	21.73/50.53
市净率(倍)	3.51
流通 A 股市值(百万元)	13,536.84
总市值(百万元)	13,759.71

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.54
资产负债率(% ,LF)	23.90
总股本(百万股)	519.82
流通 A 股(百万股)	511.40

### 相关研究

《菲利华(300395): 2023 年三季度报点评: 营收持续稳定增长, 未来业务积极布局扩大想象空间》

2023-10-27

《菲利华(300395): 2023 年中报点评: 半导体行业复苏, 营收进一步增长》

2023-08-20

菲利华三大财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2,889</b>	<b>3,197</b>	<b>4,076</b>	<b>4,787</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,091</b>	<b>2,390</b>	<b>2,890</b>	<b>3,412</b>
货币资金及交易性金融资产	950	1,377	1,378	2,241	营业成本(含金融类)	1,056	1,263	1,489	1,733
经营性应收款项	1,191	1,133	1,675	1,632	税金及附加	22	24	29	35
存货	666	603	941	827	销售费用	24	26	33	38
合同资产	0	0	0	0	管理费用	182	214	255	303
其他流动资产	82	84	82	87	研发费用	223	235	296	343
<b>非流动资产</b>	<b>3,026</b>	<b>3,397</b>	<b>3,706</b>	<b>3,987</b>	财务费用	(15)	1	(1)	3
长期股权投资	6	6	5	5	加:其他收益	52	40	60	64
固定资产及使用权资产	1,782	2,124	2,435	2,689	投资净收益	3	7	6	9
在建工程	134	121	82	70	公允价值变动	16	0	0	0
无形资产	182	225	263	303	减值损失	(21)	0	0	0
商誉	122	122	122	122	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	7	7	7	<b>营业利润</b>	<b>648</b>	<b>674</b>	<b>855</b>	<b>1,031</b>
其他非流动资产	792	792	792	792	营业外净收支	(4)	1	1	2
<b>资产总计</b>	<b>5,915</b>	<b>6,595</b>	<b>7,782</b>	<b>8,773</b>	<b>利润总额</b>	<b>644</b>	<b>675</b>	<b>856</b>	<b>1,033</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,055</b>	<b>1,138</b>	<b>1,559</b>	<b>1,622</b>	减:所得税	70	68	90	106
短期借款及一年内到期的非流动负债	182	253	359	447	<b>净利润</b>	<b>574</b>	<b>607</b>	<b>767</b>	<b>927</b>
经营性应付款项	621	589	875	806	减:少数股东损益	37	34	46	53
合同负债	17	28	28	35	<b>归属母公司净利润</b>	<b>538</b>	<b>573</b>	<b>721</b>	<b>874</b>
其他流动负债	236	268	297	334	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.03	1.10	1.39	1.68
非流动负债	359	359	359	359	EBIT	614	667	847	1,024
长期借款	114	114	114	114	EBITDA	782	898	1,117	1,334
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.48	47.14	48.47	49.22
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	25.72	23.98	24.95	25.60
其他非流动负债	237	237	237	237	收入增长率(%)	21.59	14.34	20.92	18.06
<b>负债合计</b>	<b>1,414</b>	<b>1,497</b>	<b>1,917</b>	<b>1,981</b>	归母净利润增长率(%)	9.98	6.62	25.77	21.16
归属母公司股东权益	3,920	4,484	5,205	6,078					
少数股东权益	581	615	660	714					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,501</b>	<b>5,098</b>	<b>5,865</b>	<b>6,792</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,915</b>	<b>6,595</b>	<b>7,782</b>	<b>8,773</b>					

现金流量表 (百万元)				重要财务与估值指标					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	267	967	478	1,370	每股净资产(元)	7.54	8.63	10.01	11.69
投资活动现金流	(1,212)	(564)	(530)	(529)	最新发行在外股份(百万股)	520	520	520	520
筹资活动现金流	621	53	93	72	ROIC(%)	13.16	11.67	12.83	13.41
现金净增加额	(321)	456	41	913	ROE-摊薄(%)	13.71	12.79	13.85	14.37
折旧和摊销	168	231	270	310	资产负债率(%)	23.90	22.69	24.64	22.58
资本开支	(544)	(601)	(577)	(588)	P/E (现价&最新股本摊薄)	25.59	24.00	19.08	15.75
营运资本变动	(483)	130	(563)	128	P/B (现价)	3.51	3.07	2.64	2.26

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>