

硅烷科技 (838402)

2024 年一季报点评: 2024Q1 盈利承压, 积极拓展新增长极

增持 (下调)

2024 年 04 月 28 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

研究助理 余慧勇

执业证书: S0600122080038

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

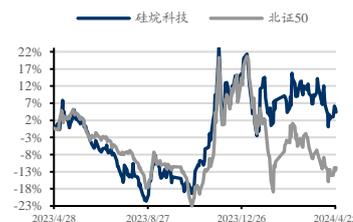
xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	953.38	1,120.69	1,110.30	1,203.51	1,304.65
同比	32.16	17.55	(0.93)	8.39	8.40
归母净利润 (百万元)	189.13	308.23	234.36	252.47	260.87
同比	149.51	62.98	(23.97)	7.72	3.33
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.45	0.73	0.56	0.60	0.62
P/E (现价&最新摊薄)	23.21	14.24	18.73	17.39	16.83

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年一季度报, 公司 2024Q1 营收 2.1 亿元, 同环比 -20%/-28%; 归母净利润 0.47 亿元, 同环比 -19%/-47%, 扣非归母净利润 0.46 亿元, 同环比 -19%/-29%。业绩略低于市场预期。
- **毛利率环比略增, 期间费率环降 2.3pct。** 2024Q1 公司毛利率约 35.04%, 同环比 -0.08pct/+0.39pct。2024Q1 期间费率为 6.78%, 同环比 +0.27pct/-2.3pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.26%/3.63%/1.89%/1.01%, 主要系管理及研发费率环比下滑, 管理/研发费率环比下滑 1.13/1.31pct。
- **三期产能投放, 稳步扩产下积极拓展新领域与增量市场。** 截至 2024 年一季度末, 公司三期 3500 吨硅烷气产能释放, 2024 年现有产能达 6100 吨/年, 公司新增产能增幅较大, 因此积极拓展下游客户市场消化新增产能, 同时在稳步扩产、满足传统下游的行业增长需求的基础上, 公司积极探索硅烷气新的应用领域和增量市场, 并以此为基础, 不断延伸产品线、产业链, 致力于打造行业发展、企业成长的第二极。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑硅烷气价格下行, 我们下调 2024-2025 年盈利预测, 新增 2026 年盈利预测, 我们预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 2.3/2.5/2.6 亿元 (2024-2025 年前值为 3.7/4.5 亿元), 同比 -24%/+8%/+3%, 考虑硅烷气价格下行, 公司盈利有所下滑, 下调至“增持”评级。
- **风险提示:** 竞争加剧、客户拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.40
一年最低/最高价	10.21/16.33
市净率(倍)	1.99
流通 A 股市值(百万元)	4,389.42
总市值(百万元)	4,389.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.21
资产负债率(% ,LF)	29.29
总股本(百万股)	422.06
流通 A 股(百万股)	422.06

相关研究

《硅烷科技(838402): 硅烷气细分龙头, 横纵向延伸拓展新空间》

2024-02-05

硅烷科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	841	922	1,054	1,302	营业总收入	1,121	1,110	1,204	1,305
货币资金及交易性金融资产	190	315	393	580	营业成本(含金融类)	683	766	837	927
经营性应收款项	575	513	555	603	税金及附加	6	7	7	8
存货	70	84	92	102	销售费用	3	3	3	3
合同资产	0	0	0	0	管理费用	32	31	32	34
其他流动资产	6	10	14	18	研发费用	32	21	20	20
非流动资产	1,646	1,865	2,096	2,229	财务费用	14	3	1	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	35	7	6	5
固定资产及使用权资产	1,173	1,412	1,696	1,874	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	343	326	256	213	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	104	101	99	96	减值损失	(3)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	13	13	13	13	营业利润	383	286	308	318
其他非流动资产	13	13	33	33	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,487	2,787	3,150	3,531	利润总额	383	286	308	318
流动负债	709	753	842	940	减:所得税	75	51	55	57
短期借款及一年内到期的非流动负债	154	154	154	154	净利润	308	234	252	261
经营性应付款项	371	346	378	419	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	2	3	3	归属母公司净利润	308	234	252	261
其他流动负债	184	250	306	364	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.73	0.56	0.60	0.62
非流动负债	132	152	172	192	EBIT	397	283	303	313
长期借款	82	97	112	127	EBITDA	484	389	434	464
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.06	30.99	30.44	28.97
租赁负债	8	13	18	23	归母净利率(%)	27.50	21.11	20.98	20.00
其他非流动负债	43	43	43	43	收入增长率(%)	17.55	(0.93)	8.39	8.40
负债合计	841	905	1,014	1,132	归母净利润增长率(%)	62.98	(23.97)	7.72	3.33
归属母公司股东权益	1,646	1,882	2,136	2,399					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,646	1,882	2,136	2,399					
负债和股东权益	2,487	2,787	3,150	3,531					

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	219	437	426	457	每股净资产(元)	5.07	5.80	6.58	7.39
投资活动现金流	(344)	(326)	(362)	(283)	最新发行在外股份(百万股)	422	422	422	422
筹资活动现金流	(179)	12	11	11	ROIC(%)	18.04	11.48	10.89	10.03
现金净增加额	(305)	125	78	187	ROE-摊薄(%)	18.73	12.45	11.82	10.87
折旧和摊销	87	107	131	151	资产负债率(%)	33.82	32.48	32.18	32.05
资本开支	(344)	(326)	(362)	(283)	P/E(现价&最新股本摊薄)	14.24	18.73	17.39	16.83
营运资本变动	(192)	88	35	36	P/B(现价)	2.05	1.79	1.58	1.41

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>