

菲利华 (300395)

2024 年中报点评: 深耕石英玻璃领域, 半导体板块稳步增长

买入 (维持)

2024 年 08 月 23 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)	1719	2091	2390	2890	3412
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	720.69	873.29
同比	32.08	9.98	6.62	25.72	21.17
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)	30.92	28.12	26.37	20.97	17.31

事件: 公司发布 2024 年中报。2024 年上半年实现营收 9.15 亿元, 同比降低 10.54%。归母净利润达到 1.72 亿元, 同比降低 39.94%。

投资要点

- 需求端影响显著, 营收同步下降 10.54%:** 2024 年上半年, 全球宏观经济形势复杂多变, 经济增长面临多重挑战。全球半导体行业复苏, 国内需求回暖, 半导体板块稳步增长; 光伏行业因阶段性供需错配导致量、价波动加剧; 光纤行业海外市场需求下降, 价格竞争加剧; 航空航天领域需求回落导致公司销售订单阶段性下降。公司深化产业布局, 深入研发创新, 创新经营管理策略, 2024 年上半年归母净利润达到 1.72 亿元, 同比降低 39.94%。
- 高性能复合材料科研突破, 赋能公司创收:** 2024 年上半年, 新增两个高性能复合材料产品项目研发成功, 通过了相关试验的考核, 得到了用户的认可; 另有多型号高性能复合材料项目在研发中。新研项目不论在技术的先进程度上, 还是在应用的广泛程度上均有较大突破。公司的高端光学合成石英玻璃材料已在国家多个重点项目中使用。2024 年上半年, 合肥光微光掩膜基板精密加工项目目前已通过联调联试, 部分产品规格已经通过客户验证。
- 创新内驱发展, 深耕核心产品:** 公司为国家高新技术企业, 建立了国家重点配套生产基地、省级工程技术研究中心、省级企业技术中心、上海研究院、院士工作站、博士后工作站、武汉研究院“七位一体”的研发平台, 围绕半导体、航空航天、光学、光伏、光通讯等高新技术行业的发展需求。公司始终专注于石英玻璃和石英玻璃纤维材料的研发与生产, 在业务领域不断拓展, 在产业链补链上快速补位、延链上不断延伸, 强链上不断深耕。
- 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, 有望深度受益于未来航空航天装备放量, 我们维持先前对公司的盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.73/7.21/8.73 亿元, 对应 PE 分别为 26/21/17 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、营业收入波动的风险; 2) 主要产品价格波动和毛利率下滑的风险; 3) 涉及国家机密影响投资者投资的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.08
一年最低/最高价	21.73/48.88
市净率(倍)	3.81
流通 A 股市值(百万元)	14,867.60
总市值(百万元)	15,116.45

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.63
资产负债率(% ,LF)	23.58
总股本(百万股)	519.82
流通 A 股(百万股)	511.27

相关研究

- 《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》
2024-04-26
- 《菲利华(300395): 2023 年三季度点评: 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	2,889	3,169	4,047	4,757	营业总收入	2,091	2,390	2,890	3,412
货币资金及交易性金融资产	950	1,348	1,349	2,211	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
非流动资产	3,026	3,397	3,706	3,987	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	营业利润	648	674	855	1,031
其他非流动资产	792	792	792	792	营业外净收支	(4)	1	1	2
资产总计	5,915	6,566	7,753	8,744	利润总额	644	675	856	1,033
流动负债	1,055	1,138	1,559	1,622	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	净利润	574	607	767	927
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	归属母公司净利润	538	573	721	873
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	24.93	25.59
其他非流动负债	237	237	237	237	收入增长率(%)	21.59	14.34	20.92	18.06
负债合计	1,414	1,497	1,917	1,981	归母净利润增长率(%)	9.98	6.62	25.72	21.17
归属母公司股东权益	3,920	4,455	5,176	6,049					
少数股东权益	581	615	660	714					
所有者权益合计	4,501	5,070	5,836	6,763					
负债和股东权益	5,915	6,566	7,753	8,744					

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	477	1,369	每股净资产(元)	7.54	8.57	9.96	11.64
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	24	93	72	ROIC(%)	13.16	11.71	12.90	13.47
现金净增加额	(321)	428	41	912	ROE-摊薄(%)	13.71	12.87	13.92	14.44
折旧和摊销	168	231	270	310	资产负债率(%)	23.90	22.79	24.73	22.66
资本开支	(544)	(601)	(577)	(588)	P/E(现价&最新股本摊薄)	28.12	26.37	20.97	17.31
营运资本变动	(483)	130	(563)	128	P/B(现价)	3.86	3.39	2.92	2.50

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>