

硅烷科技 (838402)

2024 年半年报点评：竞争加剧价格下行，24H1 业绩有所下滑

增持 (维持)

2024 年 08 月 29 日

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	927.61	1,007.93	1,110.33
同比 (%)	32.16	17.55	(17.23)	8.66	10.16
归母净利润 (百万元)	189.13	308.24	196.57	217.49	242.02
同比 (%)	149.51	62.98	(36.23)	10.64	11.28
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.45	0.73	0.47	0.52	0.57
P/E (现价&最新摊薄)	13.12	8.05	12.62	11.41	10.25

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
证券分析师 余慧勇
执业证书: S0600524080003
yuhy@dwzq.com.cn
研究助理 钱尧天
执业证书: S0600122120031
qianyt@dwzq.com.cn

投资要点

- **硅烷气售价降低，氢气销量及售价降低，24H1 业绩下滑：**公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营业收入 4.11 亿元，同比-25.57%；归母净利润 0.83 亿元，同比-40.11%；扣非归母净利润 0.81 亿元，同比-40.46%。2024Q2 公司实现营收 2.01 亿元，同比-30.96%，环比-4.42%；归母净利润 0.36 万元，同比-55.38%，环比-23.58%；扣非归母净利润 0.35 万元，同比-55.66%，环比-23.76%。
- **下游行业整体性亏损影响主营产品市场需求，硅烷气均价下跌降低整体盈利：**分产品来看：2024H1 气体及危化品收入/技术服务收入及其它分别实现营收 4.07/0.04 亿元，同比-25.52%/30.15%，盈利方面，2024H1 公司实现毛利率 33.71%，同比-13.81pct，其中气体及危化品收入/技术服务收入分别实现毛利率 33.34%/69.77%，同比-13.87/7.80pct，公司无国外业务，毛利率下降主要系下游行业整体性亏损导致扩产大幅停滞甚至停产收缩，对公司主营产品硅烷气的市场需求产生较大阶段性影响，均价下跌影响整体盈利。
- **减少研发投入降低研发费用，管理和财务费用均有所增长：**2024Q2 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.47%/4.66%/3.42%/1.15%，同比+0.19/2.07/0.78/0.03pct，环比+0.21/1.03/1.53/0.15pct，管理费用上涨主要为 24H1 职工薪酬、折旧费、无形资产摊销、中介咨询费等费用较上期增加所致；研发投入较上期减少导致研发费用减少，财务费用减少得益于公司贷款金额及融资利率较上期均有所下降。
- **盈利预测与投资评级：**考虑客户下游竞争加剧导致主营产品价格下行，我们略微下调公司盈利预测，预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润为 1.97/2.17/2.42 亿元（前值分别为 2.34/2.52/2.61 亿元），同比-36%/+11%/+11%，考虑公司研发能力较强，品牌知名度进一步扩大，电子级硅烷气的市场价格出现理性回归、落入合理盈利区间，维持“增持”评级。
- **风险提示：**安全生产及环保风险、新增产能无法消化的风险、电子级硅烷气产品销售价格下降、毛利率下滑的风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.88
一年最低/最高价	5.83/16.33
市净率(倍)	1.49
流通 A 股市值(百万元)	2,481.71
总市值(百万元)	2,481.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.95
资产负债率(%,LF)	26.60
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): 2024 年一季报点评: 2024Q1 盈利承压, 积极拓展新增长极》

2024-04-29

《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	810	898	1,118	营业总收入	1,121	928	1,008	1,110
货币资金及交易性金融资产	190	302	345	505	营业成本(含金融类)	683	628	683	754
经营性应收款项	575	429	465	512	税金及附加	6	7	8	8
存货	70	69	75	83	销售费用	3	3	3	3
合同资产	0	0	0	0	管理费用	32	32	32	33
其他流动资产	6	10	14	18	研发费用	32	20	20	21
非流动资产	1,646	1,865	2,096	2,229	财务费用	14	4	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	35	6	6	6
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	240	265	295
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	2,675	2,994	3,347	利润总额	383	240	265	295
流动负债	709	679	759	847	减:所得税	75	43	48	53
短期借款及一年内到期的非流动负债	154	154	154	154	净利润	308	197	217	242
经营性应付款项	371	284	309	341	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	2	2	2	归属母公司净利润	308	197	217	242
其他流动负债	184	239	294	350	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.73	0.47	0.52	0.57
非流动负债	132	152	172	192	EBIT	397	238	262	291
长期借款	82	97	112	127	EBITDA	484	345	392	442
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.06	32.33	32.20	32.13
租赁负债	8	13	18	23	归母净利率(%)	27.50	21.19	21.58	21.80
其他非流动负债	43	43	43	43	收入增长率(%)	17.55	(17.23)	8.66	10.16
负债合计	841	830	931	1,039	归母净利润增长率(%)	62.98	(36.23)	10.64	11.28
归属母公司股东权益	1,646	1,844	2,064	2,308					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,646	1,844	2,064	2,308					
负债和股东权益	2,487	2,675	2,994	3,347					

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	424	391	431	每股净资产(元)	5.07	5.68	6.36	7.11
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	9.77	9.63	9.64
现金净增加额	(305)	112	42	160	ROE-摊薄(%)	18.73	10.66	10.54	10.49
折旧和摊销	87	107	131	151	资产负债率(%)	33.82	31.05	31.08	31.04
资本开支	(344)	(326)	(362)	(283)	P/E (现价&最新股本摊薄)	8.05	12.62	11.41	10.25
营运资本变动	(192)	113	34	29	P/B (现价)	1.16	1.04	0.93	0.83

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>