

凯德石英（835179）

2024 年年报点评：营收保持高增长，大力推进技术创新

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	259.69	306.30	345.12	398.27	450.15
同比（%）	43.06	17.95	12.67	15.40	13.03
归母净利润（百万元）	37.96	32.91	43.31	55.43	69.86
同比（%）	(29.61)	(13.31)	31.61	28.00	26.03
EPS-最新摊薄（元/股）	0.51	0.44	0.58	0.74	0.93
P/E（现价&最新摊薄）	68.86	79.43	60.35	47.15	37.41

事件：公司发布 2024 年年报，2024 年实现营收 3.06 亿元，同比增长 17.95%；实现归母净利润 3290.59 万元，同比减少 13.31%。

投资要点

- **公司业务量保持提升，2024 年度营收同比增长 17.95%：**2024 年度公司营收 3.06 亿元，增长主要因光伏与半导体市场火热，公司化合物半导体与 12 英寸半导体业务收入提升所致。公司 2024 年归母净利润 3290.59 万元，同比减少 13.31%，主要由于 2024 年公司高端石英制品产业化等项目新增折旧金额较大，且完成了股权激励首次授予，使得本年度公司整体费用金额较大，为当期利润带来阶段性压力。2024 年公司毛利率为 41.67%，同比增加 2.77 个百分点。
- **半导体行业形势良好，产业政策提供支持：**受益于下游半导体产能转移、5G 光纤需求增长、光伏产业持续发展，石英材料行业有望加速进口替代，进入快速上行趋势。根据中国半导体协会发布数据，中国集成电路产业销售额近年来持续增长，2023 年达 12,276.9 亿元。2024 年 1 月，工业和信息化部等七部门联合发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，强调发展先进半导体等关键战略材料。预计下游需求端景气度的持续提升将为公司未来的经营发展提供较明显的政策保障和支持。
- **子公司产能建设顺利，产品认证稳步推进：**子公司凯德芯贝积极推进其半导体精密配件研发生产基地建设项目，预计投产后将实现产能的进一步提升。2024 年该项目已取得 ISO:9001 质量管理体系认证，获得多家高端石英制品客户青睐，未来将为公司高端石英制品提供创新推动力。公司与通美石英投资成立凯美石英，其项目目前进展顺利，第一期石英玻璃管已进行试生产，2024 年共实现营业收入 1,310.81 万元，预计未来将为母公司带来原材料自主供应，进一步优化成本增添助力。
- **大力推动技术创新，产品领衔石英领域。**2024 年，公司获得 9 项发明专利，并获得中国电子材料行业协会石英材料专业前十企业奖牌、北京市企业创新信用领跑企业等荣誉。公司半导体立式炉用高纯石英工艺管等 5 项研发项目已于 2024 年完成。目前公司研发中的亮点项目还有：集成电路用超高纯耐高温石英零部件产业化项目、晶圆级高纯立式石英晶舟等 7 项研发项目，创新能力在国产厂商居于前列。
- **盈利预测与投资评级：**公司营收基本符合我们此前预期，归母净利润由于管理费用端扰动出现下滑。考虑到公司近期新厂房的折旧增加和股权激励费用的支付，我们向下调整公司 2025-2026 年归母净利润预测至为 0.43/0.55 亿元（原 0.68/0.90 亿元），新增 2027 年归母净利润预测为 0.70 亿元，对应 PE 分别 60.35/47.15/37.41 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1) 下游行业波动风险；2) 原材料价格波动风险；3) 应收账款发生坏账风险；4) 存货跌价风险；5) 关联销售占比较高的风险。

2025 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

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书：S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	34.21
一年最低/最高价	13.60/47.80
市净率(倍)	3.51
流通 A 股市值(百万元)	2,027.72
总市值(百万元)	2,565.75

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.75
资产负债率(%，LF)	21.17
总股本(百万股)	75.00
流通 A 股(百万股)	59.27

相关研究

《凯德石英(835179)：2024 年三季报点评：期间费用致业绩下滑，完善产业链布局》

2024-10-30

《凯德石英(835179)：石英制品优质厂商，半导体占比显著提高》

2024-09-17

凯德石英三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	433	388	424	542	营业总收入	306	345	398	450
货币资金及交易性金融资产	97	16	4	75	营业成本(含金融类)	179	195	220	244
经营性应收款项	192	204	235	265	税金及附加	4	3	4	5
存货	112	136	153	169	销售费用	6	10	10	11
合同资产	0	0	0	0	管理费用	56	59	64	68
其他流动资产	32	32	32	33	研发费用	20	28	32	36
非流动资产	578	781	842	832	财务费用	1	(2)	1	2
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	8	3	4	5
固定资产及使用权资产	476	705	781	775	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	48	21	8	4	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	15	14	14	13	减值损失	(6)	0	0	0
商誉	22	22	22	22	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	营业利润	44	56	72	90
其他非流动资产	10	10	10	10	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,012	1,168	1,266	1,374	利润总额	44	56	72	90
流动负债	159	235	267	293	减:所得税	4	5	6	8
短期借款及一年内到期的非流动负债	22	52	62	67	净利润	40	51	65	82
经营性应付款项	72	109	122	135	减:少数股东损益	7	8	10	12
合同负债	2	3	4	5	归属母公司净利润	33	43	55	70
其他流动负债	63	70	78	86	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.44	0.58	0.74	0.93
非流动负债	55	85	85	85	EBIT	45	54	73	92
长期借款	40	70	70	70	EBITDA	77	128	158	182
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.67	43.46	44.71	45.90
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	10.74	12.55	13.92	15.52
其他非流动负债	15	15	15	15	收入增长率(%)	17.95	12.67	15.40	13.03
负债合计	214	320	352	378	归母净利润增长率(%)	(13.31)	31.61	28.00	26.03
归属母公司股东权益	731	774	830	900					
少数股东权益	66	74	84	96					
所有者权益合计	798	848	914	996					
负债和股东权益	1,012	1,168	1,266	1,374					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	22	137	126	148	每股净资产(元)	9.75	10.33	11.06	12.00
投资活动现金流	(103)	(277)	(147)	(80)	最新发行在外股份(百万股)	75	75	75	75
筹资活动现金流	57	59	8	3	ROIC(%)	5.00	5.34	6.58	7.71
现金净增加额	(25)	(81)	(13)	72	ROE-摊薄(%)	4.50	5.59	6.68	7.77
折旧和摊销	32	75	85	90	资产负债率(%)	21.17	27.38	27.83	27.52
资本开支	(98)	(277)	(147)	(80)	P/E (现价&最新股本摊薄)	79.43	60.35	47.15	37.41
营运资本变动	(52)	10	(26)	(26)	P/B (现价)	3.57	3.38	3.15	2.91

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>