

# 菲利华 (300395)

## 2022 年年报点评: 归母同增 32%, 全面布局石英材料领域

买入 (维持)

2023 年 04 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 钱佳兴

执业证书: S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书: S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,719	2,320	2,941	3,561
同比	41%	35%	27%	21%
归属母公司净利润 (百万元)	489	696	920	1,192
同比	32%	43%	32%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.95	1.35	1.78	2.31
P/E (现价&最新股本摊薄)	49.41	34.67	26.25	20.26

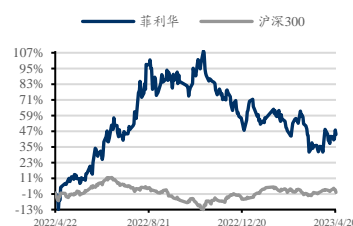
关键词: #稀缺资产

事件: 公司发布 2022 年年报, 2022 年营收 17.19 亿元, 同比增长 40.52%; 归母净利润 4.89 亿元, 同比增长 32.05%。

投资要点

- **归母净利润同比增长 32.05%，销售订单持续放量。**公司 2022 年营收 17.19 亿元, 同比增长 40.52%; 归母净利润 4.89 亿元, 同比增长 32.05%; 毛利率 51.22% (+0.43%); 净利率 29.82% (-0.89%)。截至 2022 年 12 月 31 日, 公司共有存货 4.64 亿元, 同比增长 0.77%, 合同负债 0.23 亿元, 同比增长 0.26%, 销售订单持续放量, 销售规模不断扩大。
- **研发投入增长 63.04%，技术升级适应市场需求。**公司 2022 年费用率 17.80% (+0.28%), 其中销售费率 1.04% (-0.16%), 管理费 9.19% (-0.03%), 财务费率 -1.42% (-0.76%)。研发投入 1.55 亿元, 同比增长 63.04%, 公司已在多个石英玻璃与石英玻璃纤维相关研发项目上取得重大成功或进展。截止 2022 年末, 公司共研发成功 8 个高性能复合材料项目, 另有 5 个高性能复合材料项目正在研发中。
- **深耕石英玻璃领域, 持续投资增强竞争力。**公司在石英玻璃材料、石英玻璃制品与石英玻璃纤维及复合材料板块持续投资, 不断进行产业布局与项目投入。2022 年股权投资共计 1.18 亿元, 用于新设武汉菲利华新材料科技公司和湖北瑛泽材料科技公司以及对中益科技公司和菲利华融鉴科技公司进行增资。非股权投资方面, 公司对年产 20000 吨超高纯石英砂项目投资共计 0.58 亿元。
- **所处行业持续向好, 下游需求旺盛。**公司石英材料及石英纤维广泛运用于半导体、航空航天、光学以及光通讯行业。在市场需求的拉动以及半导体自主可控国产化和十四五规划等国家政策引领推动下, 公司的产品需求将维持快速增长趋势。此外, 公司多个产品已通过多家国际设备厂商认证, 在国际市场销量稳步提升。
- **盈利预测与投资评级:** 基于十四五期间军工行业高景气, 以及公司在航天领域的优势地位, 我们预计 2023-2025 年归母净利润分别为 6.96 (+0.62) / 9.20 (+1.01) / 11.92 亿元; 对应 PE 分别为 35/26/20 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 下游需求及订单波动; 2) 公司盈利不及预期; 3) 市场系统性风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	46.80
一年最低/最高价	36.29/67.97
市净率(倍)	7.89
流通 A 股市值(百万元)	22,334.10
总市值(百万元)	24,149.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.93
资产负债率(% ,LF)	19.56
总股本(百万股)	516.01
流通 A 股(百万股)	477.22

相关研究

《补库存叠加实战化训练, 精确制导武器快速发展》

2023-06-03

### 菲利华三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>2,382</b>	<b>3,321</b>	<b>4,279</b>	<b>5,542</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,719</b>	<b>2,320</b>	<b>2,941</b>	<b>3,561</b>
货币资金及交易性金融资产	1,029	1,384	2,238	2,871	营业成本(含金融类)	839	1,144	1,462	1,776
经营性应收款项	839	1,079	1,335	1,596	税金及附加	17	23	29	36
存货	464	807	655	1,023	销售费用	18	30	38	48
合同资产	0	0	0	0	管理费用	158	185	196	220
其他流动资产	50	51	51	52	研发费用	155	209	265	254
<b>非流动资产</b>	<b>1,942</b>	<b>2,223</b>	<b>2,436</b>	<b>2,616</b>	财务费用	-24	-9	-12	-21
长期股权投资	7	107	207	307	加:其他收益	15	23	29	36
固定资产及使用权资产	1,350	1,474	1,574	1,652	投资净收益	8	11	14	16
在建工程	179	196	179	160	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	151	191	221	241	减值损失	-13	3	4	3
商誉	122	122	122	122	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	<b>营业利润</b>	<b>568</b>	<b>775</b>	<b>1,010</b>	<b>1,304</b>
其他非流动资产	125	125	125	125	营业外净收支	-2	2	1	1
<b>资产总计</b>	<b>4,324</b>	<b>5,544</b>	<b>6,715</b>	<b>8,158</b>	<b>利润总额</b>	<b>566</b>	<b>777</b>	<b>1,011</b>	<b>1,305</b>
<b>流动负债</b>	<b>650</b>	<b>852</b>	<b>1,074</b>	<b>1,291</b>	减:所得税	53	55	63	78
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	57	107	157	<b>净利润</b>	<b>513</b>	<b>723</b>	<b>948</b>	<b>1,226</b>
经营性应付款项	444	588	731	872	减:少数股东损益	24	26	29	34
合同负债	23	22	15	4	<b>归属母公司净利润</b>	<b>489</b>	<b>696</b>	<b>920</b>	<b>1,192</b>
其他流动负债	176	185	222	258	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.35	1.78	2.31
非流动负债	196	196	196	196	EBIT	535	752	981	1,263
长期借款	33	33	33	33	EBITDA	650	975	1,232	1,536
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	51.22	50.69	50.30	50.12
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	28.43	30.02	31.27	33.47
其他非流动负债	159	159	159	159	收入增长率(%)	40.52	34.95	26.77	21.07
<b>负债合计</b>	<b>846</b>	<b>1,048</b>	<b>1,270</b>	<b>1,487</b>	归母净利润增长率(%)	32.05	42.51	32.07	29.59
归属母公司股东权益	3,006	3,998	4,918	6,110					
少数股东权益	472	498	527	561					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,478</b>	<b>4,497</b>	<b>5,445</b>	<b>6,671</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,324</b>	<b>5,544</b>	<b>6,715</b>	<b>8,158</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	407	499	1,253	1,021	每股净资产(元)	5.93	7.75	9.53	11.84
投资活动现金流	-486	-487	-445	-432	最新发行在外股份(百万股)	516	516	516	516
筹资活动现金流	256	344	46	44	ROIC(%)	15.67	17.24	18.07	19.06
现金净增加额	184	356	854	633	ROE-摊薄(%)	16.26	17.42	18.70	19.51
折旧和摊销	115	222	251	273	资产负债率(%)	19.56	18.90	18.91	18.22
资本开支	-572	-398	-359	-349	P/E (现价&最新股本摊薄)	49.41	34.67	26.25	20.26
营运资本变动	-218	-432	69	-463	P/B (现价)	7.89	6.04	4.91	3.95

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

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

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>

