

2023年03月27日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 量利齐升推动业绩高速增长，盈利能力有望持续提高

## —石英股份（603688.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：张涵 S1050521110008  
zhanghan3@cfsc.com.cn  
分析师：臧天津 S1050522120001  
zangtl@cfsc.com.cn

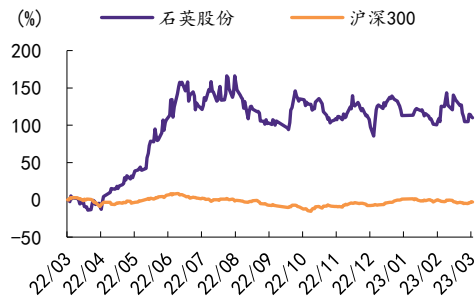
石英股份发布 2022 年年度报告，2022 年实现营业收入 20.04 亿元，同比增长 108.62%；实现归母净利润 10.52 亿元，同比增长 274.48%。

### 基本数据

2023-03-24

当前股价（元）	116.65
总市值（亿元）	421
总股本（百万股）	361
流通股本（百万股）	361
52 周价格范围（元）	51-157.08
日均成交额（百万元）	701.91

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《华鑫证券\*公司报告\*石英股份（603688）：Q4 业绩大幅增长，高纯石英砂龙头产能持续扩张 \*20220417 张涵》2022-04-17

## 投资要点

### 量利齐升推动公司业绩持续高速增长

2022 年，公司实现营业收入 20.04 亿元，同比增长 108.62%，其中，2022Q4 营业总收入为 7.71 亿元，同比增长 174.08%，环比增长 43.61%。2022 年公司实现归母净利润 10.52 亿元，同比增长 274.48%，其中 2022Q4 归母净利润为 4.82 亿元，同比增长 356.61%。受益于光伏用高纯石英砂需求增加，叠加公司新产能逐步释放，公司业绩高速增长。分产品看，公司石英管棒/石英砂/石英坩埚分别实现营业收入 7.7/12.1/0.06 亿元，对应同比增长 23%/302%/-62%，毛利率分别为 51%/79%/9%；分行业看，公司光源/光伏/光纤半导体分别实现营业收入 3.3/12.9/3.7 亿元，对应同比增长 1%/283%/23%，毛利率分别为 48%/78%/55%。

从盈利能力看，2022 年公司毛利率为 68.37%，同比增长 13.44pcts，净利率为 52.81%，同比增长 26.79pcts，盈利能力大幅提高，主要原因系公司高纯石英砂售价持续上涨。2022 年公司高纯石英砂外销 3.1 万吨，同比增长 119%，平均售价达 3.94 万元/吨，同比增长约 84%。

### 光伏：高纯石英砂产销两旺，产能扩张迅速

光伏装机增长迅速带动高纯石英砂供不应求，截至 3 月 22 日，根据 SMM 报价，高纯石英砂（石英坩埚中外层用）均价已达 9 万元/吨。由于全球仅有三家企业可以稳定生产光伏用高纯石英砂，且海外两家供应商扩产进度低于预期，预计 2023 年高纯石英砂供应持续偏紧，价格有望进一步上涨。而公司作为国内唯一的高纯石英砂龙头企业预计将新增年化 60000 吨石英砂产能，并于 2023 年全面达产，预计 2023 年公司销量将持续高速增长。

### 半导体：产品销售快速增长，有望打开新的增长空间

公司持续推进半导体产品认证工作，2019 年公司通过东京电

子（TEL）扩散环节认证，随后在 2021 年通过 TEL 刻蚀环节认证；2020 年通过美国 Lam 的刻蚀石英认证，公司半导体石英产品正在进入国际主流半导体企业的供应链。同时，当前我国半导体石英产品主要依赖进口，为保证供应链安全，下游厂商正在加快国产替代进程，公司电子级半导体石英产品或将获得更大市场份额。同时，公司太湖 15 万吨半导体级高纯石英砂、5800 吨半导体石英制品项目建设工作也在推进中，我们预计半导体业务将打开公司新的增长空间。

## 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 56、84、102 亿元，EPS 分别为 9.9、15.1、18.2 元，当前股价对应 PE 分别为 11、7、6 倍，维持“买入”投资评级。

## 风险提示

下游光伏需求不及预期风险；上游原材料供应短缺风险；大盘系统性风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	2,004	5,604	8,393	10,215
增长率（%）	108.6%	179.6%	49.7%	21.7%
归母净利润（百万元）	1,052	3,582	5,439	6,569
增长率（%）	274.5%	240.4%	51.9%	20.8%
摊薄每股收益（元）	2.91	9.91	15.05	18.18
ROE（%）	32.0%	54.5%	47.0%	37.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>2,004</b>	<b>5,604</b>	<b>8,393</b>	<b>10,215</b>
现金及现金等价物	454	2,258	6,302	11,637	营业成本	634	968	1,386	1,767
应收款	290	656	753	776	营业税金及附加	21	59	89	108
存货	447	696	980	1,271	销售费用	12	33	50	61
其他流动资产	1,143	2,395	3,365	3,998	管理费用	87	224	311	358
流动资产合计	2,334	6,005	11,399	17,683	财务费用	-11	-56	-84	-102
<b>非流动资产:</b>					研发费用	75	210	315	383
金融类资产	446	446	446	446	费用合计	163	412	591	699
固定资产	847	649	393	-59	资产减值损失	-5	0	0	0
在建工程	71	213	425	851	公允价值变动	59	0	0	0
无形资产	98	93	88	83	投资收益	5	0	0	0
长期股权投资	22	22	22	22	<b>营业利润</b>	<b>1,237</b>	<b>4,166</b>	<b>6,326</b>	<b>7,640</b>
其他非流动资产	315	315	315	315	加:营业外收入	2	0	0	0
非流动资产合计	1,352	1,291	1,242	1,212	减:营业外支出	8	0	0	0
资产总计	3,686	7,296	12,642	18,895	<b>利润总额</b>	<b>1,231</b>	<b>4,166</b>	<b>6,326</b>	<b>7,640</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	173	584	887	1,071
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>1,058</b>	<b>3,582</b>	<b>5,439</b>	<b>6,569</b>
应付账款、票据	122	226	366	465	少数股东损益	6	0	0	0
其他流动负债	136	136	136	136	<b>归母净利润</b>	<b>1,052</b>	<b>3,582</b>	<b>5,439</b>	<b>6,569</b>
流动负债合计	369	687	1,033	1,248					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	32	32	32	32	营业收入增长率	108.6%	179.6%	49.7%	21.7%
非流动负债合计	32	32	32	32	归母净利润增长率	274.5%	240.4%	51.9%	20.8%
负债合计	401	719	1,066	1,280	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	68.4%	82.7%	83.5%	82.7%
股本	361	361	361	361	四项费用/营收	8.1%	7.3%	7.0%	6.8%
股东权益	3,285	6,577	11,576	17,614	净利率	52.8%	63.9%	64.8%	64.3%
负债和所有者权益	3,686	7,296	12,642	18,895	ROE	32.0%	54.5%	47.0%	37.3%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	资产负债率	10.9%	9.9%	8.4%	6.8%
净利润	1058	3582	5439	6569	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	6	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.8	0.7	0.5
折旧摊销	73	61	48	31	应收账款周转率	6.9	8.5	11.1	13.2
公允价值变动	59	0	0	0	存货周转率	1.4	1.5	1.5	1.5
营运资金变动	-712	-1550	-1003	-734	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	485	2093	4483	5866	EPS	2.91	9.91	15.05	18.18
投资活动现金净流量	-129	56	43	26	P/E	40.1	11.8	7.7	6.4
筹资活动现金净流量	1448	-289	-439	-531	P/S	21.0	7.5	5.0	4.1
现金流量净额	1,804	1,860	4,087	5,361	P/B	12.9	6.4	3.6	2.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电力设备组介绍

**张涵：**电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4 年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

**臧天律：**金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

**罗笛箫：**欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。