

石英股份 (603688)

基础化工

发布时间: 2023-03-24

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

高纯石英砂量价齐升, 半导体持续放量

— 石英股份年报点评

事件: 公司发布年报, 2022 年实现营收 20.04 亿元, 同比增长 108.62%; 归母净利润 10.52 亿元, 同比增长 274.48%; 基本每股收益 2.94 元。

点评:

业绩高增, 毛利率持续提升。 单四季度公司实现营收\归母净利润 7.71/4.82 亿元, 同比增加 174%/357%。毛利率方面, 2022Q1~Q4 毛利率分别为 54.7%/63.6%/69.0%/75.2%, 全年综合毛利率 68.4%, 同比提升 8.1pct。得益于营收快速提升, 公司全年销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.59%/4.33%/3.75%/-0.55%, 同比减少 0.59pct/4.64pct/0.35pct/0.55pct。

光伏类石英砂收入同比大增, 行业持续向好。 受到光伏市场需求驱动, 报告期内公司光伏行业的主营收入占比达 64.96%, 同比增长 305.94%。光伏市场的主要产品为石英砂, 报告期内石英砂外销量达 30836 吨, 同比增加 119%, 营收达 12.1 亿元, 同比增 302.29%。22 年公司销售石英砂均价 3.94 万元/吨, 同比提高 1.79 万元/吨。成本方面, 2022 年石英砂单位成本为 0.8 万元/吨, 较 2021 年降低 13%, 公司成本管控能力得到体现。报告期内石英砂毛利率达 79%, 带动整体毛利率提升。

半导体业务加速拓展。 报告期内光纤半导体产品的收入达 3.7 亿元, 其增量主要为半导体类产品, 同比涨幅达 85.9%。公司加大推进电子级半导体石英产品的认证工作, 在通过东京电子高温扩散领域认证后, 又相继通过东京电子刻蚀领域和美国 LAM 刻蚀认证, 美国应用材料认证也持续取得阶段性进展。

积极扩充产能, 延伸产业链条。 报告期内公司顺利实现 2 万吨/年高纯石英砂量产。此外, 公司 2022 年 10 月发布公告, 拟投资不超过 32 亿元新建半导体石英材料系列三期项目。6 万吨/年高纯石英材料项目预计在 2023 年可全面达产, 6,000 吨/年电子级石英产品项目建设工作也在加速推进中, 满足光伏高纯石英材料及电子级半导体石英材料的国产化替代和市场开发。

维持公司“增持”评级, 根据年报及近期高纯度石英砂行业景气度调整盈利预测。 预计公司 2023~2025 年归母净利润分别达到 31.98、52.12、61.74 亿元, 同比增长 204%、63%、18%, 对应估值 14、9、7 倍。

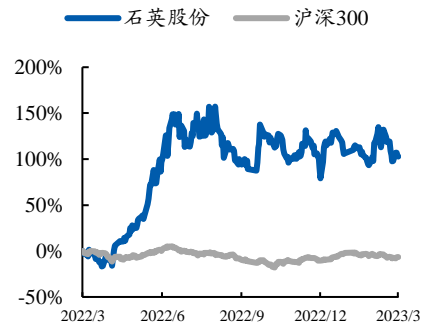
风险提示: 产品价格下跌, 估值与盈利预测不及预期。

股票数据

2023/03/23

6 个月目标价 (元)	--
收盘价 (元)	123.94
12 个月股价区间 (元)	51.00~157.08
总市值 (百万元)	44,776.69
总股本 (百万股)	361
A 股 (百万股)	361
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	5

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-7%	13%	103%
相对收益	-4%	9%	109%

相关报告

《石英股份 (603688): 业绩持续高增, 积极扩产应对市场需求》

--20221025

证券分析师: 濮阳

执业证书编号: S0550522070002

15316658048 puyang@nesc.cn

证券分析师: 陶昕媛

执业证书编号: S0550522100002

0755-33975865 taoxy@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	961	2,004	5,396	8,643	10,079
(+/-)%	48.81%	108.62%	169.25%	60.17%	16.61%
归属母公司净利润	281	1,052	3,198	5,212	6,174
(+/-)%	49.37%	274.48%	203.98%	62.94%	18.47%
每股收益 (元)	0.80	2.94	8.85	14.43	17.09
市盈率	78.89	44.67	14.00	8.59	7.25
市净率	10.22	14.53	8.21	4.94	3.34
净资产收益率 (%)	13.14%	39.43%	58.68%	57.44%	46.06%
股息收益率 (%)	0.19%	0.71%	2.26%	3.55%	4.11%
总股本 (百万股)	353	361	361	361	361

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	454	431	3,025	6,425
交易性金融资产	446	486	516	536
应收款项	284	1,055	1,089	1,412
存货	447	993	1,133	1,284
其他流动资产	702	1,789	2,805	3,270
流动资产合计	2,334	4,753	8,568	12,926
可供出售金融资产				
长期投资净额	22	22	22	22
固定资产	847	1,050	1,230	1,391
无形资产	98	98	98	98
商誉	54	54	54	54
非流动资产合计	1,352	1,540	1,710	1,861
资产总计	3,686	6,293	10,277	14,787
短期借款	0	0	0	0
应付款项	122	247	300	321
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	369	771	1,102	1,244
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	32	32	32	32
长期负债合计	32	32	32	32
负债合计	401	803	1,134	1,276
归属于母公司股东权益合计	3,264	5,451	9,073	13,405
少数股东权益	20	39	70	106
负债和股东权益总计	3,686	6,293	10,277	14,787

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,004	5,396	8,643	10,079
营业成本	634	1,140	1,687	1,915
营业税金及附加	21	57	91	107
资产减值损失	-10	-10	-10	-10
销售费用	12	32	51	60
管理费用	87	233	374	436
财务费用	-11	-14	-13	-91
公允价值变动净收益	59	40	30	20
投资净收益	5	12	20	23
营业利润	1,237	3,787	6,169	7,308
营业外收支净额	-6	-2	-2	-2
利润总额	1,231	3,785	6,167	7,307
所得税	173	568	925	1,096
净利润	1,058	3,217	5,242	6,211
归属于母公司净利润	1,052	3,198	5,212	6,174
少数股东损益	6	19	31	36

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1,058	3,217	5,242	6,211
资产减值准备	14	14	14	14
折旧及摊销	75	112	130	149
公允价值变动损失	-59	-40	-30	-20
财务费用	-9	0	0	0
投资损失	-5	-12	-20	-23
运营资本变动	-600	-2,015	-873	-811
其他	9	6	9	11
经营活动净现金流量	485	1,282	4,473	5,530
投资活动净现金流量	-129	-294	-289	-287
融资活动净现金流量	-93	-1,012	-1,590	-1,843
企业自由现金流	577	946	4,144	5,142

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	2.94	8.85	14.43	17.09
每股净资产 (元)	9.04	15.09	25.11	37.10
每股经营性现金流量 (元)	1.34	3.55	12.38	15.31
成长性指标				
营业收入增长率	108.6%	169.2%	60.2%	16.6%
净利润增长率	274.5%	204.0%	62.9%	18.5%
盈利能力指标				
毛利率	68.4%	78.9%	80.5%	81.0%
净利润率	52.5%	59.3%	60.3%	61.3%
运营效率指标				
应收账款周转天数	42.34	42.34	42.34	42.34
存货周转天数	229.09	229.09	229.09	229.09
偿债能力指标				
资产负债率	10.9%	12.8%	11.0%	8.6%
流动比率	6.33	6.17	7.77	10.39
速动比率	4.78	4.60	6.46	9.08
费用率指标				
销售费用率	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
管理费用率	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%
财务费用率	-0.6%	-0.3%	-0.1%	-0.9%
分红指标				
股息收益率	0.7%	2.3%	3.6%	4.1%
估值指标				
P/E (倍)	44.67	14.00	8.59	7.25
P/B (倍)	14.53	8.21	4.94	3.34
P/S (倍)	23.67	8.30	5.18	4.44
净资产收益率	39.4%	58.7%	57.4%	46.1%

研究团队简介:

濮阳: 上海交通大学金融学硕士、金融学本科。曾作为建材、公用事业分析师, 在长城证券、西南证券、兴业证券任职。曾获 2022 年东方财富最佳分析师建材前三名、2021 年金牛最佳分析师建材第五名、2021 年上半年东方财富最佳分析师建材第一名、2021 年东方财富最佳分析师建材第三名。2022 年 7 月加入东北证券, 现任东北证券建材组首席。

陶昕媛: 香港中文大学经济学硕士, 现任东北证券建材组分析师, 2020 年加入东北证券。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn