

菲利华（300395）2019年三季度报点评

业绩增长符合预期，非公开发行顺利完成，新投资项目有望打开成长空间

事项:

- ❖ 公司发布2019年三季度报，2019年前三季度公司实现营业收入5.71亿元，同比增长9.04%；实现归母净利润1.40亿元，同比增长20.36%。

评论:

- ❖ **业绩增速放缓，盈利能力有所提升。**2019年前三季度公司实现营业收入5.71亿元，同比增长9.04%；实现归母净利润1.40亿元，同比增长20.36%。2019Q3单季度来看，公司实现营业收入1.95亿元，同比增长0.70%；实现归母净利润0.46亿元，同比增长21.72%。盈利能力方面，2019前三季度公司毛利率48.70%，同比提升1.88个百分点；净利率24.77%，同比提升2.40个百分点。
- ❖ **汇兑收益减少引致财务费用有所增加，整体费用率同比略降。**2019年前三季度公司销售费用1186.88万元，同比增长1.22%，销售费用率2.08%，同比降低0.16个百分点；管理费用6293.34万元，同比增长2.68%，管理费用率11.03%，同比降低0.68个百分点；财务费用-224.74万元，去年同期为-864.05万元，变化较大的原因主要是受汇率和所持美元资产变动影响，汇兑收益减少；研发费用4140.30万元，同比下降0.91%，研发费用率7.26%，同比下降0.73个百分点；期间费用合计1.14亿元，同比增长7.35%，期间费用率19.97%，同比下降0.32个百分点。
- ❖ **非公开发行完成，新投资项目有望打开公司成长空间。**公司非公开发行股份已于10月24日上市，此次非公开发行股份净募集资金6.88亿元，根据公司非公开发行预案，拟使用2.84亿投入集成电路及光学用高性能石英玻璃项目，2.69亿投入高性能纤维增强复合材料制品生产建设项目，1.47亿用于补充流动资金。未来随着新项目的投入落地，公司在半导体、航空航天等领域的供应品类将更加丰富，供应能力不断加强，公司成长空间有望进一步打开。
- ❖ **半导体行业短期有所波动，中长期仍看好公司半导体领域发展前景。**我们认为虽然短期半导体行业的波动对公司业绩产生了一定的影响，但是中长期来看，一方面半导体行业的前景依然广阔，有望在2020年逐渐恢复高速增长；另一方面公司在半导体领域的地位有望逐步提升，期内公司新增LAM、AMAT认证的产品规格10余种，目前通过LAM、AMAT认证的产品规格已达到50余种。另外公司的石英材料今年也首次被日立高新技术公司（Hitachi High-Technologies Corporation）批准使用，未来电熔、合成等产品也有望逐步打开市场，中长期仍看好公司在半导体领域的发展前景。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级：**我们维持2019-2021年归母净利润预测1.94亿、2.51亿和3.29亿，对应EPS分别为0.57元、0.74元和0.97元。公司2017年至今的PE范围在26-57倍，估值中枢为37；可比公司方面，公司估值一直略高于同行业公司石英股份。综合考虑公司在行业的地位、未来业绩增速、行业可比公司估值以及公司历史估值水平，我们给予公司2020年33倍PE，维持目标价格24.5元，维持“推荐”评级。
- ❖ **风险提示：**新品拓展不及预期、军品交付节奏不确定。

主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	722	830	1,044	1,337
同比增速(%)	32.4%	15.0%	25.8%	28.0%
归母净利润(百万)	162	194	251	329
同比增速(%)	32.4%	19.9%	30.0%	30.8%
每股盈利(元)	0.48	0.57	0.74	0.97
市盈率(倍)	42	40	31	23
市净率(倍)	6	4	4	3

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2019年10月28日收盘价

推荐（维持）

目标价：24.50元

当前价：22.8元

华创证券研究所

证券分析师：卫喆

电话：021-20572551

邮箱：weizhe@hcyjs.com

执业编号：S0360518120002

联系人：王卓星

电话：021-20572580

邮箱：wangzhuoxing@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	33,816
已上市流通股(万股)	26,908
总市值(亿元)	77.1
流通市值(亿元)	61.35
资产负债率(%)	13.6
每股净资产(元)	5.4
12个月内最高/最低价	23.9/13.19

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《菲利华（300395）2019年半年报点评：半导体行业因素致使增速有所放缓，中长期仍看好公司发展前景》

2019-08-29

《菲利华（300395）重大事项点评：非公开发行落地，新项目投入将进一步打开公司成长空间》

2019-09-06

《菲利华（300395）重大事项点评：非公开发行完成，新投资项目有望打开公司成长空间》

2019-10-22

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	253	1,029	858	799
应收票据	177	108	178	227
应收账款	168	188	240	310
预付账款	49	66	66	84
存货	127	141	173	205
其他流动资产	11	6	12	16
流动资产合计	785	1,538	1,527	1,641
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	425	482	713	911
在建工程	53	73	93	123
无形资产	26	25	25	24
其他非流动资产	108	107	106	107
非流动资产合计	612	687	937	1,165
资产合计	1,397	2,225	2,464	2,806
短期借款	35	0	0	0
应付票据	84	94	115	146
应付账款	108	120	148	187
预收款项	5	6	8	10
其他应付款	45	46	46	46
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	30	31	34	42
流动负债合计	307	297	351	431
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	31	36	36	36
非流动负债合计	31	36	36	36
负债合计	338	333	387	467
归属母公司所有者权益	1,057	1,890	2,074	2,335
少数股东权益	2	2	3	4
所有者权益合计	1,059	1,892	2,077	2,339
负债和股东权益	1,397	2,225	2,464	2,806

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	125	278	191	298
现金收益	194	236	302	400
存货影响	-54	-13	-32	-32
经营性应收影响	-125	31	-123	-138
经营性应付影响	39	23	50	72
其他影响	72	1	-6	-4
投资活动现金流	-156	-122	-302	-302
资本支出	-136	-122	-302	-302
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-20	0	0	0
融资活动现金流	-7	620	-60	-55
借款增加	25	-35	0	0
股利及利息支付	-46	-68	-52	-58
股东融资	4	688	0	0
其他影响	10	35	-8	3

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	722	830	1,044	1,337
营业成本	394	439	539	683
税金及附加	7	8	11	14
销售费用	17	18	23	29
管理费用	88	91	115	147
财务费用	-8	-3	-1	-4
资产减值损失	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	2	2	2	2
其他收益	11	5	5	5
营业利润	187	224	291	380
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	186	223	290	379
所得税	24	29	38	49
净利润	162	194	252	330
少数股东损益	0	0	1	1
归属母公司净利润	162	194	251	329
NOPLAT	155	191	251	326
EPS(摊薄) (元)	0.48	0.57	0.74	0.97

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	32.4%	15.0%	25.8%	28.0%
EBIT 增长率	18.3%	23.6%	31.2%	29.9%
归母净利润增长率	32.4%	19.9%	30.0%	30.8%
获利能力				
毛利率	45.4%	47.1%	48.4%	48.9%
净利率	22.4%	23.3%	24.1%	24.7%
ROE	15.2%	10.2%	12.1%	14.1%
ROIC	16.4%	11.6%	13.9%	16.0%
偿债能力				
资产负债率	24.2%	14.9%	15.7%	16.6%
债务权益比	6.3%	1.9%	1.7%	1.5%
流动比率	255.7%	517.8%	435.0%	380.7%
速动比率	214.3%	470.4%	385.8%	333.2%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.5
应收帐款周转天数	81	77	74	74
应付帐款周转天数	85	94	89	88
存货周转天数	92	110	105	99
每股指标(元)				
每股收益	0.48	0.57	0.74	0.97
每股经营现金流	0.37	0.82	0.56	0.88
每股净资产	3.13	5.59	6.13	6.91
估值比率				
P/E	42	40	31	23
P/B	6	4	4	3
EV/EBITDA	19	16	12	9

军工组团队介绍

首席分析师：卫喆

中科院硕士，四年航空发动机产业经验，四年军工行业研究积淀，先后任职于中国航发商发、中泰证券、招商证券，2016年、2017年新财富军工行业第五名、第三名核心成员。

助理研究员：王卓星

南京大学金融学硕士。2019年加入华创证券。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500