



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2018-12-05

公司点评报告

买入/维持

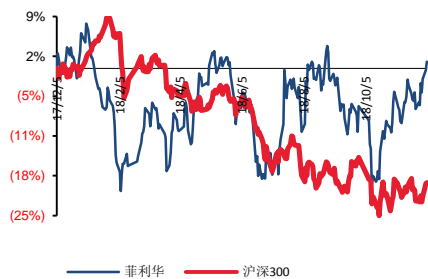
菲利华(300395)

昨收盘: 16.06

国防军工

非公开发行预案点评: 军品拓展下游石英纤维制品, 民品增加电熔等石英材料产能

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	299/268
总市值/流通(百万元)	4,805/4,300
12 个月最高/最低(元)	17.24/12.75

相关研究报告:

菲利华(300395)《菲利华(300395)公司三季报点评: 下游需求持续景气, 前三季度公司利润增速近 50%》
--2018/10/28

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

事件:12月5日,公司发布非公开发行预案,拟发行不超过5992.38万股,募集不超过7.3亿元,其中2.7亿用于“高性能纤维增强复合材料制品生产建设项目”(军品)、3.0亿用于“集成电路及光学用高性能石英玻璃项目”(民品)、1.6亿用于“补充流动资金”。

点评:

抢占军品市场发展先机,进军下游石英纤维复材制品领域。此次军品募投项目“高性能纤维增强复合材料制品生产建设项目”产品为航空航天、国防装备提供配套产品,是公司原军品业务石英纤维复合材料向下游的延伸。项目总投资2.7亿元,形成石英复材制品产品36.3吨/年,预计年均新增收入超过2亿元,年均新增净利润超过0.5亿元,投资回收期约为6年(所得税前,含建设期)。

目前,复合材料的用量已成为衡量军用装备先进性的重要指标,我国航空航天领域也对复合材料提出更高要求,需求旺盛。公司是全球4-5家具有石英纤维批量产能的制造商之一,国内主导供应商。我们认为,基于石英纤维生产技术的优势,公司延伸产业链进入下游军用石英纤维复合材料制品市场,将会很大程度上拓宽产品应用场景和整体盈利水平,打开公司军品收入利润的天花板。

拓展“电熔”技术石英材料产能,增强半导体领域竞争优势。“集成电路及光学用高性能石英玻璃项目”将扩大半导体用石英玻璃产品产能,开发高纯、大尺寸的高端产品。项目总投资3.03亿元,新增年产120吨合成石英玻璃锭及其制品、年产650吨电熔石英玻璃锭,达产后公司预计年均新增销售收入超过2亿元,年均新增净利润超过0.4亿元,投资回收期约为7年(所得税前,含建设期)。

高性能石英玻璃材料及制品,作为半导体产业生产的重要耗材,有着巨大的市场需求。公司是全球第五家,中国首家具备半导体原产设备厂商供应商资格的企业,公司的FLH321和FLH321L牌号产品均已进入国际半导体产业链,在国内半导体配套石英行业居领先地位。

公司目前石英玻璃锭生产均为气熔(氢气为燃料),此次非公开拟投资项目新增650吨电熔石英玻璃锭产能,进入电熔技术领域。由于耐温性更好,电熔相较于气熔技术更适用于半导体产业,此次公司增加电熔产能将使产品在半导体领域更具优势,同时将一定程度改善目前公司对氢气的依赖,降低风险。另外,合成石英为7纳米以下半导体生产的替代材料,应用于光掩膜基板等领域,目前世界上主要半导体设备商均开始使用合成石英作为耗材,发展前景向好。

补充流动资金增强公司的市场竞争力。公司近三年收入复合增长率达 26.60%，未来预期将继续维持快速的增长，公司所需资本性支出和营运资金将迅速增加。此次补充流动资金，将会提高公司的资产业务整合效率，降低公司负债水平和财务费用，进一步提升公司的盈利水平，增强公司长期可持续发展能力。

盈利预测和评级。公司将受益于航空航天产业对高端石英纤维材料需求量的不断增长，受益于半导体、光通讯产业的高景气度。此次筹建项目产能建成后，公司合成石英产能将得到巨大提升。同时，此次扩产涉及公司军品产业链的延伸，以及半导体领域产品结构的升级，将为公司带来长期的成长性。我们继续坚定看好公司未来发展前景，预计公司 2018 年~2020 年归属母公司净利润分别为 1.71 亿元、2.27 亿元和 2.93 亿元，EPS 分别为 0.57 元、0.76 元、0.98 元，对应当前股价的 PE 分别为 28 倍、21 倍、16 倍，维持“买入”的投资评级。

风险提示：募投项目进展不及预期；下游行业景气度下行；军工订单释放不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	545.34	767.29	1026.41	1330.43
(+/-%)	23.71%	40.70%	33.77%	29.62%
净利润(百万元)	121.78	170.81	227.20	292.50
(+/-%)	12.72%	40.26%	33.01%	28.74%
摊薄每股收益(元)	0.41	0.57	0.76	0.98
市盈率(PE)	40.47	27.68	20.81	16.16

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：(8610)88321761

传真：(8610)88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。