

军民品生产交付稳定，中报业绩预告超预期

光威复材 (300699)

事件

7月9日，公司发布2019年半年报业绩预告，预计实现归母净利润28,927万元—31,070万元，同比增长35%-45%。

简评

生产交付稳定，利润增长超预期

7月9日，公司发布2019年半年报业绩预告，预计实现归母净利润2.89-3.10亿元，同比增长35%-45%。报告期内，公司积极组织生产并及时交付，军品碳纤维及织物和民品碳梁业务均保持稳定增长，营业收入同比增长28%以上。2018年上半年，公司实现营业收入6.51亿元，同比增长32.59%，实现归母净利润2.14亿元，同比增长40.37%，实现扣非后归母净利润1.48亿元，同比增长1.43%。

2019年上半年，公司非经常性损益约为2663万元，经测算公司2019年上半年扣非后归母净利润约为2.63-2.84亿元，同比增长约77.20%-91.66%。2019年1-4月，公司公告收到政府补助共计5918.85万元，全部为与收益相关的政府补助。

部分募投项目延期

6月7日，公司发布公告称，根据公司当前募集资金投入项目的实际建设情况和投资进度，对“军民融合高强度碳纤维高效制备技术产业化项目”和“先进复合材料研发中心项目”预定达到可使用状态的时间进行调整，由2019年9月1日分别调整至2020年12月31日和2020年6月30日。

公司“高强度碳纤维高效制备技术产业化技术”实现了500米/分钟级原丝纺丝速度的稳定运行，已通过有关部门组织的技术鉴定。根据该募投项目新的建设规划和建设安排，募投项目整体建设方案不变，募投项目达到可使用状态的时间需要延迟。

“先进复合材料研发中心项目”因变更募投项目实施地点导致项目进度推迟，该项目设备选型和订购基本完成，部分设备可以2019年底前到位，部分长周期进口设备时间需要延迟到2020年交付，导致募投项目达到可使用状态时间延迟。

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号：S1440516090001

研究助理：刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

发布日期：2019年07月10日

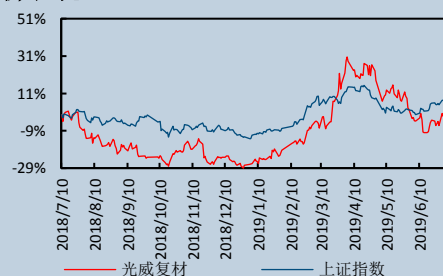
当前股价：34.42元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	2.77/-0.78	-19.68/-10.07	-0.25/-4.26
12月最高/最低价 (元)	65.0/30.8		
总股本 (万股)	51,835.0		
流通A股 (万股)	32,167.41		
总市值 (亿元)	178.68		
流通市值 (亿元)	110.88		
近3月日均成交量 (万)	482.59		
主要股东			
威海光威集团有限责任公司	37.33%		

股价表现



相关研究报告

19.04.03 【中信建投国防军工】光威复材(300699):T700S碳纤维项目通过鉴定，国产替代再获突破进展

【中信建投国防军工】光威复材

T700S 碳纤维项目通过鉴定，国产替代再获突破进展

公司全资子公司“威海拓展”与北京化工大学共同承担的“高强型碳纤维高效制备产业化技术项目”，是针对现有国产 T700S 级碳纤维存在的纺速、稳定性的问题展开研究，目前该项目已完成计划任务书规定的要求并通过鉴定。该项成果具有完全自主知识产权，通过干喷湿纺工艺生产 GQ4522（T700S 级）级碳纤维，实现了 500 米/分钟级原丝纺丝速度的稳定运行，产品经碳化后各项性能指标及其稳定性与国际 T700S 级碳纤维相当。干喷湿纺工艺是新一代纺丝技术，相较于湿法纺丝能够在提高碳纤维性能的同时提升生产效率，我们认为，该项目完成将有利于进一步降低干湿法碳纤维的生产成本，为公司未来提升产能效率和产品盈利能力奠定坚实基础。

2018 年，由公司研制生产的 T700 级碳纤维产品在我国某型号固体火箭发动机壳体上验证成功，标志着我国已突破国产干喷湿纺工艺碳纤维在重点武器型号应用领域的技术瓶颈，打破了国外高性能碳纤维对于中国市场的长期垄断。T700 级碳纤维为公司自主研发碳纤维产品，标志着公司逐步开始摆脱跟随生产走上自主研发道路。我们认为，未来航天领域重点型号火箭发动机的研制与批量生产将直接催生对于公司 T700 级碳纤维产品的庞大需求，未来 T700 级产品有望成为公司军品业绩新增量。

新签大额军品合同，业绩稳健增长可期

新签军品合同较去年同比增长 25%，今年业绩稳健增长可期。3 月 19 日，公司收到全资子公司威海拓展与客户 A 及双方军事代表机构签订的两个《武器装备配套产品订货合同》，总金额为 9.27 亿元，合同履行期间为 2019 年 1 月 1 日至 2020 年 1 月 31 日。公司 2019 年新签军品合同大幅增加，较 2018 年军品合同总额 7.42 亿元的水平同比增长 25%。我们认为，军用碳纤维产品是公司利润主要来源，在公司碳纤维产品性能达标且生产能力满足的情况下，完成合同履行的确定性较高，将为公司今年业绩增长提供强力保障。

盈利预测与投资评级：业绩稳定增长可期，维持买入评级

公司未来将形成以高端装备设计制造技术为支撑的从原丝开始的碳纤维、织物、树脂、高性能预浸材料一直到复合材料零件、部件和成品的完整产业链，并在现有的产销规模基础上，三年内实现产能和销售的较大增长，进一步巩固公司在国内碳纤维行业的领先地位，为未来五到十年的快速发展奠定基础。在军品业务维持高速增长，民用产品大力切入新兴市场的带动下，未来公司业绩稳定增长高度可期。我们强烈看好公司未来前景，保守预计公司 2019 年至 2021 年的归母净利润分别为 4.58、5.63 和 6.79 亿元，同比增长分别为 21.71%、22.86% 和 23.73%，相应 19 年至 21 年 EPS 分别为 0.88、1.09、1.34 元，对应当前股价 PE 分别为 39、32、26 倍，维持买入评级。

表 1：光威复材盈利预测表

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（亿元）	13.64	17.87	21.86	26.87
同比（%）	43.63	31.02	22.31	22.93
净利润（亿元）	3.77	4.58	5.63	6.97
同比（%）	58.76	21.71	22.86	23.73
EPS（元）	0.73	0.88	1.09	1.34
P/E	47	39	32	26

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部，PE 对应 7 月 10 日收盘价

分析师介绍

黎韬扬：北京大学硕士，高端制造组组长，军工、机械行业首席分析师。2015-2017年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2017年水晶球军工行业第二名，2018年水晶球军工行业第四名，2015-2016年Wind军工行业第一名团队核心成员，2017年Wind军工行业第二名，2018年Wind军工行业第一名，2016年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017年保险资管最受欢迎分析师第二名。

研究助理：刘永旭 010-86451440 liuyongxu@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。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、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859