

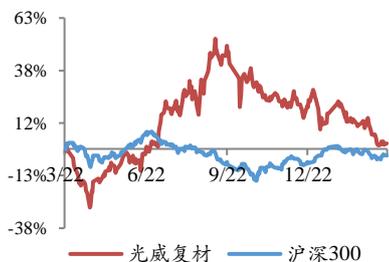
经营稳健，碳纤维全产业链覆盖未来可期

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-03-28

收盘价(元)	60.33
近12个月最高/最低(元)	90.00/42.08
总股本(百万股)	518
流通股本(百万股)	510
流通股比例(%)	98.34
总市值(亿元)	313
流通市值(亿元)	308

公司价格与沪深300走势比较



分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

联系人：邓承佺

执业证书号：S0010121030022

电话：18610696630

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

1. 经营稳健，航空装备全系列碳纤维供应商 2022-10-24

2. Q2 经营显著改善，多维布局未来可期 2022-08-16

主要观点：

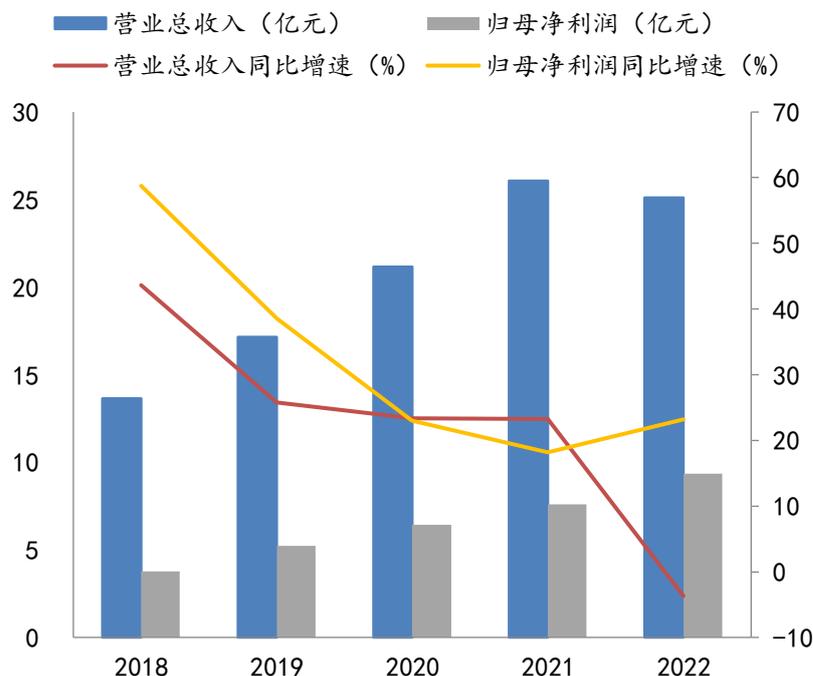
● 事件描述

3月27日，公司发布2022年年度报告。根据公告，公司实现营业收入25.11亿元，较上年同期下降3.69%；归属于上市公司股东的净利润9.34亿元，较上年同期增长23.19%。

● 经营稳健，干喷湿纺产品、高强高模产品以及航空新品贡献增加

2022年公司实现营业收入25.11亿元，较上年同期下降3.69%；归属于上市公司股东的净利润9.34亿元，较上年同期增长23.19%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润8.74亿元，较上年同期增长22.72%，公司业务综合毛利率同比提升4.66个百分点，公司净资产收益率同比提升1.67个百分点，公司整体盈利能力进一步增强，资产经营效率持续提升，公司继续保持了健康稳定的发展态势。

图表1 公司近几年营收情况



资料来源：wind，华安证券研究所

2022年，在公司25.11亿元的营业总收入中，碳纤维、碳梁、预浸料三大业务贡献比例占93.48%，与上年基本持平；其中拓展纤维板块的碳纤维业务尽管受到定型产品再次降价影响贡献减少，但因干喷湿纺产品、高强高模产品以及航空新品贡献增加，全年实现销售收入13.86亿元，

同比增长 8.70%，碳纤维业务贡献营业收入的比例达到 55.21%；能源新材料板块的风电碳梁业务由于第四季度海外客户订单调整减少收入一亿多元，全年实现销售收入 6.62 亿元，同比下降 18.12%，碳梁业务贡献营业收入的比例降低至 26.34%；通用新材料板块预浸料业务受上年同期风电预浸料阶段性订单完成影响，2022 年实现销售收入 3.00 亿元，同比下降 16.60%，贡献营业收入的比例为 11.93%；复合材料板块实现销售收入 0.81 亿元，同比下降 16.08%；精密机械板块实现销售收入 0.49 亿元，同比增长 2.19%；光晟科技板块实现销售收入 0.25 亿元。

● **光威复材获评科技领军、科技小巨人企业**

根据公司官网 2022 年 11 月 9 日新闻，2022 年度山东省科技领军企业和首批科技小巨人企业名单发布会在济南举行，会议发布了 200 家科技领军企业名单和 600 家科技小巨人企业名单。其中，威海光威复合材料股份有限公司入选 2022 年度山东省科技领军企业，全资子公司威海拓展纤维有限公司入选 2022 年度山东省科技小巨人企业。

此次评选是在省科技厅指导下，由山东省科学院情报研究所、山东省创新发展研究院联合举办，是深入学习贯彻党的二十大精神的具体实践。在我省 2 万家高新技术企业中，从创新投入、创新产出、创新绩效等角度对企业创新能力进行研究测算，遴选各细分领域中发挥引领带动作用的科技领军企业及成长速度快、发展潜力大的科技小巨人企业。

图表 2 光威复材获评科技领军、科技小巨人企业

中材锂膜有限公司	新材料
青岛即发集团股份有限公司	新材料
威海光威复合材料股份有限公司	新材料
山东核电设备制造有限公司	新能源与节能
中国石油集团济柴动力有限公司	先进制造与自动化
文登恒润锻造有限公司	先进制造与自动化
威海韩孚生化药业有限公司	新材料
威海拓展纤维有限公司	新材料
威海新北洋技术服务有限公司	高技术服务
山东威高新生医疗器械有限公司	生物与新医药

资料来源：公司官网，华安证券研究所

● **投资建议**

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 11.87、14.80、18.26 亿元，同比增速为 27.0%、24.7%、23.4%。对应 PE 分别为 26.35、21.13、17.12 倍。维持“买入”评级。

● **风险提示**

产能释放进度低于预期，研发不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2511	3246	4217	5005
收入同比 (%)	-3.7%	29.3%	29.9%	18.7%
归属母公司净利润	934	1187	1480	1826
净利润同比 (%)	23.2%	27.0%	24.7%	23.4%
毛利率 (%)	49.1%	49.5%	49.7%	49.8%
ROE (%)	19.1%	19.6%	19.6%	19.5%
每股收益 (元)	1.80	2.29	2.86	3.52
P/E	40.09	26.35	21.13	17.12
P/B	7.67	5.15	4.14	3.34
EV/EBITDA	34.90	20.60	17.31	14.02

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表

单位:百万元

利润表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3487	4085	5260	6679
现金	1377	1899	2614	3673
应收账款	419	500	668	793
其他应收款	73	54	81	100
预付账款	16	43	47	55
存货	645	642	873	1056
其他流动资产	957	946	977	1002
非流动资产	2843	3519	4099	4703
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1418	1754	2021	2272
无形资产	231	265	276	293
其他非流动资产	1194	1501	1801	2138
资产总计	6330	7604	9358	11382
流动负债	822	924	1220	1452
短期借款	30	0	0	0
应付账款	309	386	502	595
其他流动负债	484	538	718	857
非流动负债	513	513	513	513
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	513	513	513	513
负债合计	1336	1437	1733	1966
少数股东权益	114	100	78	43
股本	518	518	518	518
资本公积	1574	1574	1574	1574
留存收益	2788	3975	5455	7281
归属母公司股东权益	4880	6067	7547	9373
负债和股东权益	6330	7604	9358	11382

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	147	1482	1501	1881
净利润	934	1187	1480	1826
折旧摊销	182	276	217	229
财务费用	3	1	0	0
投资损失	0	-16	-4	-5
营运资金变动	-989	55	-164	-127
其他经营现金流	1941	1111	1615	1911
投资活动现金流	-708	-929	-786	-821
资本支出	-697	-946	-790	-826
长期投资	-19	0	0	0
其他投资现金流	8	16	4	5
筹资活动现金流	-118	-31	0	0
短期借款	30	-30	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	44	0	0	0
其他筹资现金流	-192	-1	0	0
现金净增加额	-584	522	715	1060

资料来源:公司公告,华安证券研究所

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2511	3246	4217	5005
营业成本	1279	1641	2123	2513
营业税金及附加	30	39	50	60
销售费用	23	27	37	43
管理费用	135	195	274	300
财务费用	-103	-40	-54	-79
资产减值损失	-25	0	0	0
公允价值变动收益	-8	0	0	0
投资净收益	0	16	4	5
营业利润	1049	1328	1654	2040
营业外收入	0	10	11	12
营业外支出	5	5	6	6
利润总额	1044	1333	1659	2046
所得税	138	160	201	255
净利润	906	1173	1458	1792
少数股东损益	-28	-14	-22	-35
归属母公司净利润	934	1187	1480	1826
EBITDA	1035	1426	1655	1968
EPS (元)	1.80	2.29	2.86	3.52

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-3.7%	29.3%	29.9%	18.7%
营业利润	23.0%	26.6%	24.6%	23.3%
归属于母公司净利	23.2%	27.0%	24.7%	23.4%
获利能力				
毛利率 (%)	49.1%	49.5%	49.7%	49.8%
净利率 (%)	37.2%	36.6%	35.1%	36.5%
ROE (%)	19.1%	19.6%	19.6%	19.5%
ROIC (%)	14.7%	16.4%	16.6%	16.2%
偿债能力				
资产负债率 (%)	21.1%	18.9%	18.5%	17.3%
净负债比率 (%)	26.8%	23.3%	22.7%	20.9%
流动比率	4.24	4.42	4.31	4.60
速动比率	3.44	3.68	3.56	3.83
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.43	0.45	0.44
应收账款周转率	5.99	6.49	6.31	6.31
应付账款周转率	4.14	4.25	4.23	4.22
每股指标 (元)				
每股收益	1.80	2.29	2.86	3.52
每股经营现金流薄)	0.28	2.86	2.89	3.63
每股净资产	9.41	11.70	14.56	18.08
估值比率				
P/E	40.09	26.35	21.13	17.12
P/B	7.67	5.15	4.14	3.34
EV/EBITDA	34.90	20.60	17.31	14.02

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。