

浩通科技 (301026)

2022 年报&2023Q1 点评：铂价下跌拖累业绩，继续看好铂价触底回升和公司产能扩张买入（维持）

2023 年 04 月 27 日

证券分析师 杨件

执业证书：S0600520050001

yangjian@dwzq.com.cn

证券分析师 王钦扬

执业证书：S0600523030004

wangqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	2,569	3,012	3,492	4,096
同比	15%	17%	16%	17%
归属母公司净利润（百万元）	146	239	323	449
同比	-41%	64%	35%	39%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.29	2.11	2.85	3.96
P/E（现价&最新股本摊薄）	31.69	19.32	14.30	10.30

关键词：#产品价格上涨

事件：

公司 2022 年实现收入 25.7 亿元，同比增 14.9%；2022 年归母净利润为 1.5 亿元，同比下滑 41%。2023Q1 实现收入为 4.4 亿元，同比下滑 53%；归母净利润为 0.5 亿元，同比增长 5%。

点评：

- **价格下行、收缩产量拖累业绩表现。**由于公司主营产品银、铂、钯、铑价格同比下滑，且公司减少了产量占比较大的银的产销，导致公司业绩同比下滑。
- **股权激励覆盖范围大。**公司此次股权激励（为 2023 年 4 月 26 日发布的草案）覆盖对象 42 人，董事高管 4 人、中层管理层及核心技术人员 38 人，占比公司总人数 31%。其中董事高管合计占比授予总量 25%、中层及核心人员 55%，预留 20%。
- **继续看好铂族贵金属上行周期。**受益于贵金属上行周期，铂族贵金属在首饰投资需求拉升下价格有望跟涨。2023 年 2 月下旬开始，白银、铂价即触底回升。供给方面，南非作为主力生产国受电力中断影响持续。
- **公司产量有望逐步提升。**考虑 2022 年各项目完成的进度，我们预计公司“新建贵金属二次资源综合利用项目”有望于 2023 年 H1 进行释放，江西“浩博新材贵金属二次综合利用项目”一期 3000 吨有望于 2023H2 释放，全年产量预期逐步上行。
- **盈利预测与投资评级：**基于公司 2023Q1 报告，我们预测公司 2023-2025 年收入为 30/35/41 亿元，同比增长 17.24%/15.93%/17.29%；考虑公司 2022 年和 2023Q1 业绩不及预期，因此将 2023-2024 年归母净利润由 3.6/5.2 亿元下调至 2.4/3.2 亿元，即公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.4/3.2/4.5 亿元，对应 PE 分别为 19/14/10 倍。考虑后续铂金价格有望上行，公司产量稳步扩张；对于贵金属回收龙头被显著低估，因此维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**贵金属市场价格波动；贵金属回收业务集中风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.80
一年最低/最高价	24.30/46.20
市净率(倍)	3.22
流通 A 股市值(百万元)	2,274.43
总市值(百万元)	4,624.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.66
资产负债率(%，LF)	23.27
总股本(百万股)	113.33
流通 A 股(百万股)	55.75

相关研究

《浩通科技(301026)：贵金属回收龙头，高成长与顺周期共振》

2022-12-14

浩通科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,214	1,407	1,554	1,729	营业总收入	2,569	3,012	3,492	4,096
货币资金及交易性金融资产	257	306	303	300	营业成本(含金融类)	2,357	2,729	3,124	3,579
经营性应收款项	44	116	97	134	税金及附加	5	7	7	9
存货	823	879	1,049	1,177	销售费用	6	6	7	9
合同资产	0	0	0	0	管理费用	28	27	32	35
其他流动资产	89	105	105	118	研发费用	10	15	14	23
非流动资产	484	643	868	1,075	财务费用	1	2	2	1
长期股权投资	21	24	29	33	加:其他收益	13	22	30	27
固定资产及使用权资产	140	174	223	278	投资净收益	17	15	11	18
在建工程	214	316	455	575	公允价值变动	-9	0	0	0
无形资产	54	76	108	134	减值损失	-22	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	5	3	5	5
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	166	267	352	490
其他非流动资产	51	51	51	51	营业外净收支	0	1	1	1
资产总计	1,698	2,050	2,422	2,804	利润总额	166	268	352	491
流动负债	212	326	378	314	减:所得税	22	30	32	45
短期借款及一年内到期的非流动负债	91	172	219	135	净利润	144	238	320	446
经营性应付款项	25	27	32	36	减:少数股东损益	-2	-1	-3	-3
合同负债	15	43	35	49	归属母公司净利润	146	239	323	449
其他流动负债	81	84	92	95	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.29	2.11	2.85	3.96
非流动负债	28	28	28	28	EBIT	163	229	307	440
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	179	245	328	465
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	8.25	9.39	10.54	12.62
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	5.68	7.95	9.26	10.96
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	14.87	17.24	15.93	17.29
负债合计	240	354	406	342	归母净利润增长率(%)	-40.77	64.04	35.04	38.93
归属母公司股东权益	1,386	1,625	1,948	2,397					
少数股东权益	72	71	68	64					
所有者权益合计	1,458	1,696	2,016	2,462					
负债和股东权益	1,698	2,050	2,422	2,804					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-47	130	186	295	每股净资产(元)	12.23	14.34	17.19	21.15
投资活动现金流	-154	-157	-229	-207	最新发行在外股份(百万股)	113	113	113	113
筹资活动现金流	53	77	39	-91	ROIC(%)	9.84	11.91	13.62	16.55
现金净增加额	-148	49	-3	-3	ROE-摊薄(%)	10.53	14.73	16.59	18.73
折旧和摊销	17	17	20	24	资产负债率(%)	14.14	17.29	16.76	12.20
资本开支	-163	-169	-235	-221	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.69	19.32	14.30	10.30
营运资本变动	-216	-98	-154	-148	P/B(现价)	3.34	2.85	2.37	1.93

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

