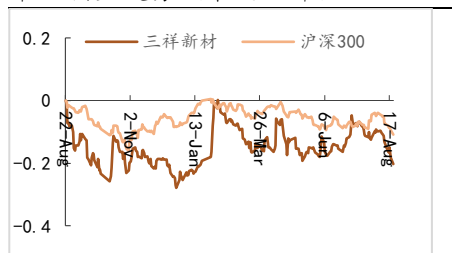


评级： 买入
核心观点

吴轩
 有色行业首席分析师
 SAC 执证编号: S0110521120001
 wuxuan123@sczq.com.cn
 电话: 021-58820297

刘崇娜
 有色行业研究助理
 liuchongna@sczq.com.cn
 电话: 010-81152687

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	9.64
一年内最高/最低价 (元)	12.43/8.57
市盈率 (当前)	27.58
市净率 (当前)	2.31
总股本 (亿股)	4.24
总市值 (亿元)	40.83

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 锆基业务稳步增长 镁铝材料打开成长空间
- 海绵锆销量增长&锆系产品涨价, 22Q3 业绩亮眼
- 锆系产品量价齐升 多产品投放打造公司高成长性

- **锆系产品成本抬升毛利率下降, Q2 利润同比下滑。**公司 2023 年上半年实现营业收入 5.95 亿元, 同比增长 28.81%; 归母净利润为 7940 万元, 同比下降 3.45%; 扣非归母净利润 7713 万元, 同比增长 1.33%。其中, 二季度实现营业收入 2.97 亿元, 同比增长 6.03%; 归母净利润为 4337 万元, 同比下降 16.19%; 扣非归母净利润 4268 万元, 同比下滑 8.68%。
- **锆行业龙头, 持续优化产品结构。**公司为锆行业龙头, 实现了锆系产品全面布局, 产业链协同及规模优势打造低成本竞争力。2022 年海绵锆技改完成, 目前海绵锆产能 5000 吨, 国内市占率超 50%。2022 年辽宁华祥氧氯化锆试产, 今年有望全面投产。公司积极拓宽高附加值产品及产品新兴领域应用。投资的氧氯化锆的下游产业纳米氧化锆已顺利投产。锂电池正极材料用氧化锆项目生产线已建成, 量产样品已通过客户试用, 目前处于终端产品评估期。氧化锆陶瓷珠项目上半年投产, 量产产品预计在下半年推向市场。
- **镁建筑模渗透率有望加速, 镁合金业务增长空间广阔。**镁建筑模板较传统的木模板在单价、性能、使用率、轻量化、可回收等方面均有显著优势, 较铝合金模板具备轻量化及一体成型优势。经济性及性能优势有望加速镁建筑模板渗透率提升。目前公司参股的宁德文达已实现无焊超轻镁合金建筑模板批量出货。另外, 宁德文达已向下游客户批量供应铝合金、镁合金电池 PACK 结构件, 已获得 IATF16949 汽车质量管理体系认证, 目前正积极开发大型一体化压铸产品, 不断向汽车、电动船舶船体等领域拓展。
- **投资建议:** 公司为锆行业龙头, 氧氯化锆及海绵锆产量有望稳步提升, 产品结构持续优化, 锆基业务有望稳步增长; 镁合金业务持续推进, 未来增长空间广阔。预计公司 2023-2025 年营业收入分别达到 17.24/25.34/34.20 亿元, 归母净利润分别为 1.86/2.28/2.96 亿元, EPS 分别为 0.62/0.75/0.98。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 锆系产品价格大幅下跌, 锆及镁合金产品需求不及预期, 新产品推广不及预期

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	9.72	17.24	25.34	34.20
营收增速 (%)	23.20%	77.26%	47.04%	34.96%
净利润 (亿元)	1.51	1.86	2.28	2.96
净利润增速 (%)	50.14%	23.35%	22.38%	29.76%
EPS (元/股)	0.50	0.62	0.75	0.98
PE	20.52	16.67	13.62	10.49

资料来源: Wind, 首創證券

分析师简介

吴轩，金融硕士，曾就职于长城证券。2021年12月加入首创证券，负责有色金属板块研究。

刘崇娜，有色行业研究助理，FRM，2022年5月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
		增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
		中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
		减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现