

华光新材(688379)

报告日期: 2023年08月22日

新赛道收入持续高增, 盈利水平显著提升

——华光新材 2023 年中报点评报告

投资要点

- 公司 2023 年上半年实现营业收入 7.03 亿元, 同比+13.08%; 归母净利润 0.32 亿元, 同比+225.38%; 扣非归母净利润 0.29 亿元, 同比+247.35%。23Q2 单季度实现营业收入 4.14 亿元, 同比+22.79%; 归母净利润 0.24 亿元, 同比+617.01%; 扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比+662.91%。
- 公司持续发力电子、新能源汽车等新领域, 23H1 新赛道收入高增
 公司 23H1 实现营业收入 7.03 亿元, 同比+13.08%, 其中电子和新能源汽车板块表现尤为亮眼, 贡献增量显著, 23H1 公司电子与新能源汽车领域实现销售收入分别同比增长超 50%和 70%, 两个板块收入占比达 17.57%。目前公司在电子领域的锡基焊料已完成产线建设, 并向格力电器、光伏领域的东方日升、宇邦新材等企业开展小批量供货, 在安防领域通过了海康威视的认证, 进入小批量验证阶段。展望未来, 随着锡基焊料在经过客户一定周期的批量验证后或将形成规模化销售, 以及随着新能源汽车领域下游客户订单增长, 公司营收未来有望持续快速增长。
- 大宗原材料白银价格回升及公司推进降本增效, 推动毛利率显著提升
 2023 年公司积极开展工艺创新与设备改造, 推进精益生产, 对成熟产品实现了降本增效。同时, 随着上半年大宗原材料白银价格的企稳回升, 公司盈利水平得到显著修复, 23H1 实现毛利率 13.73%, 同比+2.90pct, 23Q2 实现毛利率 15.18%, 同比+4.65pct。随着公司持续推进产线自动化及开展精益生产, 并致力于开发高毛利新产品, 我们看好公司未来盈利能力持续提升。
- 盈利预测及估值
 预计 2023-2025 年整体营业收入分别为 15.57/20.33/26.08 亿元, 增速分别为 27.55%/30.62%/28.25%, 归母净利润分别为 0.50/0.90/1.42 亿元, 增速分别为 476.87%/79.24%/57.09%, 对应 EPS 分别为 0.57/1.02/1.60 元。维持“买入”评级。
- 风险提示
 电子和新能源汽车等新业务下游需求不及预期; 原材料价格波动风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 马莉
 执业证书号: S1230520070002
 mali@stocke.com.cn

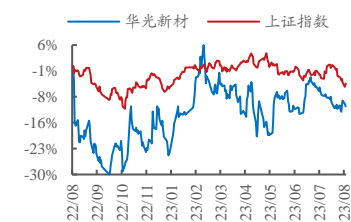
研究助理: 黄宇宸
 huangyuchen01@stocke.com.cn

研究助理: 黄海童
 huanghaitong@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 19.01
总市值(百万元)	1,687.09
总股本(百万股)	88.75

股票走势图



相关报告

- 1 《Q4 利润拐点显现, 新赛道势能开始释放》 2023.04.12
- 2 《Q4 利润拐点显现, 新业务势能开始释放》 2023.02.28

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1220.35	1556.58	2033.21	2607.69
(+/-) (%)	0.78%	27.55%	30.62%	28.25%
归母净利润	8.72	50.29	90.14	141.61
(+/-) (%)	-80.71%	476.87%	79.24%	57.09%
每股收益(元)	0.10	0.57	1.02	1.60
P/E	193.51	33.55	18.72	11.91

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1280	1567	1981	2486
现金	131	116	123	120
交易性金融资产	40	52	46	49
应收账款	586	781	1035	1333
其它应收款	5	6	7	10
预付账款	39	60	74	91
存货	412	490	634	820
其他	66	61	61	63
非流动资产	408	453	529	592
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	182	220	264	309
无形资产	45	54	55	58
在建工程	150	160	186	201
其他	31	20	24	23
资产总计	1688	2020	2510	3078
流动负债	663	882	1241	1623
短期借款	385	654	945	1274
应付款项	104	96	141	184
预收账款	0	0	0	0
其他	173	132	154	165
非流动负债	128	167	217	267
长期借款	113	150	201	251
其他	16	17	17	16
负债合计	791	1049	1458	1890
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	897	970	1052	1187
负债和股东权益	1688	2020	2510	3078

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(337)	(200)	(195)	(224)
净利润	9	50	90	142
折旧摊销	21	14	18	22
财务费用	21	34	50	68
投资损失	4	1	2	2
营运资金变动	45	(218)	(186)	(247)
其它	(437)	(82)	(169)	(210)
投资活动现金流	(79)	(83)	(86)	(90)
资本支出	(101)	(60)	(87)	(80)
长期投资	0	0	0	0
其他	22	(23)	1	(10)
筹资活动现金流	434	270	288	310
短期借款	47	268	292	329
长期借款	64	38	50	51
其他	324	(36)	(54)	(69)
现金净增加额	18	(14)	7	(4)

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1220	1557	2033	2608
营业成本	1096	1351	1751	2234
营业税金及附加	2	3	4	5
营业费用	14	22	22	23
管理费用	36	49	61	61
研发费用	45	59	63	78
财务费用	21	34	50	68
资产减值损失	(10)	(14)	(19)	(23)
公允价值变动损益	1	1	2	1
投资净收益	(4)	(1)	(2)	(2)
其他经营收益	9	7	7	8
营业利润	2	60	108	168
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	1	59	106	167
所得税	(8)	9	16	25
净利润	9	50	90	142
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	9	50	90	142
EBITDA	46	108	175	258
EPS (最新摊薄)	0.10	0.57	1.02	1.60

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	0.78%	27.55%	30.62%	28.25%
营业利润	-95.79%	2897.56%	78.71%	56.04%
归属母公司净利润	-80.71%	476.87%	79.24%	57.09%
获利能力				
毛利率	10.15%	13.23%	13.90%	14.32%
净利率	0.71%	3.23%	4.43%	5.43%
ROE	0.96%	5.39%	8.91%	12.65%
ROIC	16.68%	4.45%	6.03%	7.34%
偿债能力				
资产负债率	46.88%	51.95%	58.08%	61.43%
净负债比率	67.86%	77.85%	79.78%	81.88%
流动比率	1.93	1.78	1.60	1.53
速动比率	1.31	1.22	1.09	1.03
营运能力				
总资产周转率	0.76	0.84	0.90	0.93
应收账款周转率	3.90	4.16	4.29	4.25
应付账款周转率	21.14	24.36	24.05	23.98
每股指标(元)				
每股收益	0.10	0.57	1.02	1.60
每股经营现金	-3.80	-2.26	-2.19	-2.52
每股净资产	10.10	10.93	11.86	13.38
估值比率				
P/E	193.51	33.55	18.72	11.91
P/B	1.88	1.74	1.60	1.42
EV/EBITDA	39.44	21.64	15.32	11.90

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>