

华泰科技 (688281)

2023 年中报点评: 总营收同比增长 41.25%, 型号任务饱满

买入 (维持)

2023 年 08 月 27 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	672	954	1,324	1,892
同比	31%	42%	39%	43%
归属母公司净利润 (百万元)	333	470	643	882
同比	43%	41%	37%	37%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.40	3.38	4.63	6.34
P/E (现价&最新股本摊薄)	77.08	54.68	39.94	29.13

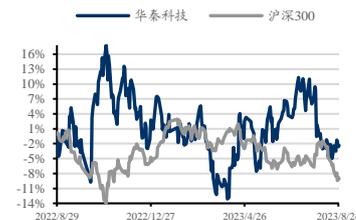
关键词: #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布了 2023 年半年度报告, 2023H1 公司实现营业收入约 3.82 亿元, 同比增长 41.25%; 归属于上市公司股东的净利润约 1.84 亿元, 同比增长 48.05%; 经营活动产生的现金流量净额约 0.97 亿元, 同比增长 193.99%。

投资要点

- **营收利润持续高增长, 盈利能力稳健。** 2023 上半年, 公司型号任务持续增加, 且小批试制新产品订单陆续增多, 当期产销量较上年同期稳步提高, 闲置募集资金理财使得投资收益有所增加, 使得公司经营业绩较上年同期增加, 公司营业收入、归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益等经营指标均较上年同期有所增长。2023H1 公司经营活动产生的现金流量净额为 9683.16 万元, 同比增加 193.99%, 主要系本期应收票据到期承兑金额较大所致。
- **军用特种功能材料领先企业, 行业壁垒高。** 公司深耕特种功能材料多年, 产品包括隐身材料、伪装材料及防护材料等, 是目前国内极少数能够全面覆盖常温、中温和高温隐身材料设计、研发和生产的高新技术企业, 尤其在中高温隐身材料领域技术优势明显, 产业化成果突出。公司突破多项关键技术瓶颈, 已形成耐温隐身涂层材料、防腐隐身涂层材料及隐身复合材料等多系列产品, 在多军种、多型号装备实现装机应用。
- **深化产业布局, 积极研发投入, 核心竞争力明显。** 公司聚焦主业, 布局产业, 坚持特种功能材料核心主业不动摇, 通过能力的延伸与拓展, 在具有协同效应的产业积极布局, 先后成立华泰航发 (主营业务为航空发动机零部件加工与制造)、华泰光声 (主营业务为声学超构材料、声学装备与技术服务)、瑞华晟新材 (主营业务为航空发动机用陶瓷基复合材料及其结构件研发与生产)。公司持续深耕特种功能材料领域, 凭借深厚的技术积累和丰富的应用经验, 形成了一系列具有自主知识产权的核心技术, 多项技术获得政府奖励。
- **盈利预测与投资评级:** 基于十四五期间军工行业高景气, 并考虑公司在航发产业链的核心地位, 我们将公司 2023-2025 年归母净利润调整为 4.70 (+0.08)/6.43 (+0.13)/8.82 (+0.58) 亿元; 对应 PE 分别为 55/40/29 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 下游需求及订单波动; 2) 公司盈利不及预期; 3) 市场系统性风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	184.80
一年最低/最高价	178.01/342.50
市净率(倍)	6.50
流通 A 股市值(百万元)	6,232.13
总市值(百万元)	25,699.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	28.43
资产负债率(% ,LF)	11.43
总股本(百万股)	139.07
流通 A 股(百万股)	33.72

相关研究

- 《华泰科技(688281): 2022 年年报点评: 特种材料订单饱满, 有望持续取得亮眼增速》
2023-04-23
- 《华泰科技(688281): 军用隐身材料龙头, 多年砥砺结硕果》
2022-05-10

华秦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	3,646	3,895	4,738	5,707	营业总收入	672	954	1,324	1,892
货币资金及交易性金融资产	2,950	3,029	3,523	4,056	营业成本(含金融类)	262	396	583	890
经营性应收款项	623	749	1,062	1,411	税金及附加	6	9	12	17
存货	44	74	96	158	销售费用	12	14	23	33
合同资产	23	36	50	72	管理费用	26	38	46	57
其他流动资产	6	8	7	10	研发费用	62	88	93	95
非流动资产	573	781	896	1,026	财务费用	(6)	(10)	(9)	(13)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	22	20	27	40
固定资产及使用权资产	130	298	415	498	投资净收益	55	63	84	76
在建工程	196	207	187	166	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	46	74	93	161	减值损失	(17)	3	4	3
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	374	506	691	932
其他非流动资产	201	201	201	201	营业外净收支	4	9	0	5
资产总计	4,219	4,676	5,633	6,733	利润总额	378	515	691	937
流动负债	308	329	642	860	减:所得税	45	45	47	55
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	50	100	150	净利润	333	470	643	882
经营性应付款项	256	206	441	564	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	3	2	1	归属母公司净利润	333	470	643	882
其他流动负债	49	71	100	145	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.40	3.38	4.63	6.34
非流动负债	49	49	49	49	EBIT	308	429	594	840
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	319	454	623	873
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	61.00	58.46	55.97	52.95
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	49.59	49.27	48.58	46.63
其他非流动负债	49	49	49	49	收入增长率(%)	31.37	41.87	38.83	42.87
负债合计	358	378	692	909	归母净利润增长率(%)	42.99	40.97	36.88	37.11
归属母公司股东权益	3,804	4,241	4,884	5,766					
少数股东权益	58	58	57	57					
所有者权益合计	3,862	4,298	4,942	5,824					
负债和股东权益	4,219	4,676	5,633	6,733					

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	180	221	504	568	每股净资产(元)	40.76	30.49	35.12	41.46
投资活动现金流	(2,356)	(158)	(56)	(79)	最新发行在外股份(百万股)	139	139	139	139
筹资活动现金流	2,929	15	47	44	ROIC(%)	12.17	9.54	11.78	14.36
现金净增加额	752	79	494	533	ROE-摊薄(%)	8.76	11.08	13.17	15.30
折旧和摊销	11	25	29	33	资产负债率(%)	8.47	8.09	12.28	13.51
资本开支	(332)	(221)	(140)	(155)	P/E (现价&最新股本摊薄)	77.08	54.68	39.94	29.13
营运资本变动	(124)	(199)	(85)	(269)	P/B (现价)	4.53	6.06	5.26	4.46

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>