

## 2021年半年度业绩预增公告点评：景气持续，业绩符合预期

买入（维持）

2021年07月02日

证券分析师 杨件

执业证号：S0600520050001

13166018765

yangjian@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,810	3,476	5,726	6,932
同比（%）	14.0%	92.0%	64.7%	21.1%
归母净利润（百万元）	173	333	625	776
同比（%）	22.4%	92.5%	87.3%	24.3%
每股收益（元/股）	1.05	2.02	3.79	4.71
P/E（倍）	35.14	18.25	9.74	7.84

### 事件：

广大特材发布 2021 年半年度业绩预增公告。预计 2021 年半年度实现归属母公司所有者的净利润为 14500 万元到 15000 万元，同比增加 62.61%到 73.82%；实现归属母公司所有者的扣除非经常损益的净利润为 13300 万元到 14300 万元，同比增加 50.97%到 62.32%，符合我们预期。

### 点评：

■ **业绩增长原因：海风装机景气持续，公司扩产顺利。**2021 上半年，新能源风电领域受国家宏观政策支持行业景气度高，相关零部件类产品产销两旺，零部件类收入占比逐步提升。公司超大型铸锻件技改项目一期（年产能 10 万吨）已全部投产，二期及配套的 15 万吨海上风电精加工项目已于一季度起分批次试生产。我们预计公司毛坯铸件 2021 年达到 20 万吨产能，2022 年实现满产。相较于上年同期，2021 年半年度公司收到的与收益相关的政府补助及结售汇业务产生的汇兑损益有较大幅度增加。

■ **风电板块：海风大 MW 巨头，发展迅猛。**2021 年 6 月，广东明确海上风电省补，延长补贴至 2024 年。我们预计，“十四五”期间，国内海上风电新增装机量有望超过 40GW；其中 2021 年海风装机有望达到 8-10GW，因此 2022-2025 年海风需求亦将维持稳定。公司作为国内海风装机巨头阳明智能重要供应商，将充分受益海风装机高景气。我们预计 2021 年达到毛坯铸件 20 万吨产能，精加工 18.5 万吨产能的生产规模。并利用高附加值、高毛利率的风电产品提高盈利能力。

■ **特钢板块：强者恒强，铸钢、特殊合金放量可期。**公司生产的特钢产品主要包括齿轮钢、模具钢、特殊合金、特种不锈钢等。2020 年特钢产品中齿轮钢、模具钢、特殊合金营业收入合计 10.2 亿元，占公司主营业务收入 57.9%。铸钢板块作为公司与东汽公司合资部署铸钢件西南根据地，今年产能有望从 1 万吨增长至 3 万吨。并且公司对高温合金、耐蚀合金、超高强度钢和超高纯不锈钢等特殊合金材料进行产能扩建，达产后将为公司增加 3700 吨高温合金等特殊合金产能。

■ **盈利预测与投资评级：**我们预计 2021/22/23 年公司营收分别为 34.76/57.26/69.32 亿元，增速分别为 92.0%/64.7%/21.1%；归母净利分别为 3.33/6.25/7.76 亿元，对应增速分别为 92.5%/87.3%/24.3%；对应 PE 分别为 18.3x/9.7x/7.8x。考虑公司下游新能源风电行业高景气，公司作为低估值特钢新材料企业将充分受益，故维持“买入”评级。

■ **风险提示：**原材料价格波动超预期；公司技术和产品替代能力不及预期；风电行业政策推动不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元) 36.92

一年最低/最高价 25.68/52.86

市净率(倍) 3.52

流通 A 股市值(百万元) 3657.30

### 基础数据

每股净资产(元) 11.00

资产负债率(%) 58.19

总股本(百万股) 164.80

流通 A 股(百万股) 99.06

### 相关研究

1、《广大特材（688186）：高端特钢强者，海上风电新贵》  
2021-05-13

广大特材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>2,217</b>	<b>3,655</b>	<b>4,532</b>	<b>5,666</b>	<b>营业收入</b>	<b>1,810</b>	<b>3,476</b>	<b>5,726</b>	<b>6,932</b>
现金	449	494	548	732	减:营业成本	1,383	2,649	4,323	5,226
应收账款	635	1,516	1,358	1,723	营业税金及附加	13	24	40	48
存货	920	1,383	2,377	2,850	营业费用	46	103	170	200
其他流动资产	212	262	250	362	管理费用	59	116	172	225
<b>非流动资产</b>	<b>1,930</b>	<b>2,870</b>	<b>3,309</b>	<b>3,435</b>	研发费用	75	146	234	288
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	39	56	66	45
固定资产	985	1,733	2,180	2,348	资产减值损失	0	2	1	2
在建工程	701	849	792	703	加:投资净收益	-1	6	5	5
无形资产	173	217	268	314	其他收益	12	16	15	15
其他非流动资产	71	71	70	70	资产处置收益	-2	-1	-1	-1
<b>资产总计</b>	<b>4,147</b>	<b>6,524</b>	<b>7,841</b>	<b>9,101</b>	<b>营业利润</b>	<b>206</b>	<b>400</b>	<b>739</b>	<b>916</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,608</b>	<b>3,661</b>	<b>4,376</b>	<b>5,099</b>	加:营业外净收支	-6	-4	-5	-5
短期借款	365	700	800	600	<b>利润总额</b>	<b>200</b>	<b>396</b>	<b>735</b>	<b>911</b>
应付账款	875	2,276	2,873	3,701	减:所得税费用	27	62	110	134
其他流动负债	368	684	702	798	少数股东损益	0	0	0	0
<b>非流动负债</b>	<b>792</b>	<b>865</b>	<b>896</b>	<b>723</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>173</b>	<b>333</b>	<b>625</b>	<b>776</b>
长期借款	784	852	886	712	EBIT	261	441	793	960
其他非流动负债	8	12	10	11	EBITDA	358	580	1,001	1,218
<b>负债合计</b>	<b>2,399</b>	<b>4,525</b>	<b>5,271</b>	<b>5,822</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	1.05	2.02	3.79	4.71
归属母公司股东权益	1,748	1,999	2,570	3,279	每股净资产(元)	10.61	12.13	15.59	19.90
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,147</b>	<b>6,524</b>	<b>7,841</b>	<b>9,101</b>	发行在外股份(百万股)	165	165	165	165
					ROIC(%)	9.2%	11.4%	17.0%	19.8%
					ROE(%)	9.9%	16.7%	24.3%	23.7%
<b>现金流量表 (百万元)</b>									
	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	毛利率(%)	23.6%	23.8%	24.5%	24.6%
经营活动现金流	-163	656	627	1,026	销售净利率(%)	9.6%	9.6%	10.9%	11.2%
投资活动现金流	-770	-1,075	-646	-382	资产负债率(%)	57.9%	69.4%	67.2%	64.0%
筹资活动现金流	1,038	464	73	-460	收入增长率(%)	14.0%	92.0%	64.7%	21.1%
现金净增加额	107	45	54	184	净利润增长率(%)	22.4%	92.5%	87.3%	24.3%
折旧和摊销	97	139	208	258	P/E	35.14	18.25	9.74	7.84
资本开支	772	932	443	124	P/B	3.48	3.04	2.37	1.86
营运资本变动	-492	131	-270	-52	EV/EBITDA	19.04	12.69	7.50	5.72

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

## 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>

