

# 各板块业务发展稳健，上半年业绩整体符合预期

增持(维持)

——光威复材(300699)点评报告

2021年07月13日

## 报告关键要素:

2021年7月12日晚，光威复材发布了2021年半年度业绩预告，预计2021年上半年实现归属于上市公司股东的净利润42208万元-43966万元，同比上年增长20%-25%，期间内非经常损益约3194万元。

## 投资要点:

**碳纤维及其复合材料应用快速深化，公司业绩增长稳健:** 受益于碳纤维及其复合材料在各领域应用的持续深化，光威复材近年经营业绩呈现稳健增长态势。公司预计2021年上半年营业收入较去年同期增长约28%，即约实现营业收入12.86亿元，实现归属于上市公司股东的净利润4.22亿元-4.40亿元，同比增长约20%-25%。其中，Q2公司预计实现营业收入约6.61亿元，实现归属于上市公司股东的净利润2.04亿元-2.22亿元，同比上年增长约13%-23%。二季度及上半年整体业绩表现符合预期。分业务板块来看，公司主营碳纤维及织物板块上半年收入增长稳定，较上年同期增长约26%（约7.3亿元）；预浸料板块上半年收入较上年同期增长约114%（约2亿元），主要系风电预浸料业务取得阶段性订单；风电碳梁业务板块上半年收入较上年同期基本持平，主要系原材料供应紧张，导致产品上半年交付不足。

**募投项目及包头碳纤维项目稳步推进，军、民两赛道齐驱并驾:** 1. 截至2021年一季度末，公司“军民融合高强度碳纤维高校制备技术产业项目”投资进度达到100%，项目已进入预定可使用状态，2000吨12K碳纤维T700S、T800S产能预计于年内投入生产，同时公司于2020年已实现干喷湿纺原丝线全纺位高速运行，为该项目的顺利投产奠定了坚实基础。2. “高强高模型碳纤维产业化项目”由于承担了国家研发项目，现QM4035/QM4050（M40J级/M55J级）产品处于批产暂未达产阶段，已开始产生效益但尚未达到预计效益，截至一季度末该项目累计贡献效益961.89万元，其中2021Q1产生效益552.47万元。预计随着该系列产品在航天应用等场景得到更为充分的验证，产品应用及项目生产效益将在年内逐步放大。3. 包头大丝束碳纤维项目现已恢复建设，一期4000吨产能预计于2022年投入生产。届时公司碳梁业务对于大丝束碳纤维的需求将得到保障，公司民品业务布局也将更加完善。

## 基础数据

总股本(百万股)	518.35
流通A股(百万股)	516.36
收盘价(元)	75.66
总市值(亿元)	392.18
流通A股市值(亿元)	390.68

## 个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

业绩符合预期，看好公司长期发展  
万联证券研究所 20210112-公司事项点评-AAA-业务订单顺利交付，营收稳健增长  
万联证券研究所 20201015-公司事项点评-AAA-公司各业务实现稳定增长，业绩符合预期

## 分析师:

黄侃

执业证书编号: S0270520070001

电话: 02036653064

邮箱: huangkan@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2115.52	2661.55	3233.10	4024.29
增长比率(%)	23	26	21	24
净利润(百万元)	641.71	797.42	953.54	1177.40
增长比率(%)	23	24	20	23
每股收益(元)	1.24	1.54	1.84	2.27
市盈率(倍)	61.12	49.18	41.13	33.31
市净率(倍)	10.79	8.70	7.07	5.74

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

**盈利预测与投资建议:**预计公司 2021-2023 年营收分别为 26.62、32.33、40.24 亿元,对应的 EPS 分别为 1.54、1.84、2.27,对应的 PE 分别为 49.18、41.13、33.31 (对应 2021 年 7 月 12 日收盘价 75.66 元),维持“增持”评级。

**风险因素:**公司投资项目建设进度不及预期、军工企业导致信息不透明、公司客户集中度较高。

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>2116</b>	<b>2662</b>	<b>3233</b>	<b>4024</b>
%同比增速	23%	26%	21%	24%
营业成本	1062	1290	1566	1981
毛利	1054	1372	1667	2043
%营业收入	50%	52%	52%	51%
税金及附加	18	28	32	40
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	31	46	55	67
%营业收入	1%	2%	2%	2%
管理费用	90	125	150	185
%营业收入	4%	5%	5%	5%
研发费用	274	334	402	506
%营业收入	13%	13%	12%	13%
财务费用	17	-40	-36	-40
%营业收入	1%	-1%	-1%	-1%
资产减值损失	-2	-130	-152	-163
信用减值损失	7	0	0	0
其他收益	77	152	169	206
投资收益	6	9	6	10
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	17	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	1
<b>营业利润</b>	<b>729</b>	<b>909</b>	<b>1088</b>	<b>1341</b>
%营业收入	34%	34%	34%	33%
营业外收支	-4	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>725</b>	<b>909</b>	<b>1088</b>	<b>1341</b>
%营业收入	34%	34%	34%	33%
所得税费用	84	112	135	164
净利润	641	797	953	1176
%营业收入	30%	30%	29%	29%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>642</b>	<b>797</b>	<b>954</b>	<b>1177</b>
%同比增速	23%	24%	20%	23%
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
EPS (元/股)	1.24	1.54	1.84	2.27

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	1.24	1.54	1.84	2.27
BVPS	7.01	8.70	10.71	13.18
PE	61.12	49.18	41.13	33.31
PEG	3.13	2.03	2.10	1.42
PB	10.79	8.70	7.07	5.74
EV/EBITDA	60.77	37.12	32.20	26.27
ROE	18%	18%	17%	17%
ROIC	15%	16%	16%	16%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1485	1585	2328	3086
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	267	683	638	826
存货	286	370	453	565
预付款项	63	50	66	87
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	744	745	746	746
流动资产合计	2846	3433	4231	5310
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	855	1168	1474	1815
在建工程	581	743	889	1027
无形资产	260	211	136	59
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	59	59	59	59
其他非流动资产	48	48	48	48
<b>资产总计</b>	<b>4649</b>	<b>5662</b>	<b>6837</b>	<b>8317</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	409	516	627	788
预收账款	0	9	9	10
合同负债	33	20	28	38
应付职工薪酬	40	48	58	74
应交税费	8	18	19	24
其他流动负债	20	42	43	53
流动负债合计	510	652	785	987
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	422	422	422	422
<b>负债合计</b>	<b>932</b>	<b>1074</b>	<b>1207</b>	<b>1409</b>
归属于母公司的所有者权益	3636	4508	5550	6830
少数股东权益	81	80	79	78
<b>股东权益</b>	<b>3717</b>	<b>4588</b>	<b>5629</b>	<b>6908</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>4649</b>	<b>5662</b>	<b>6837</b>	<b>8317</b>

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>956</b>	<b>747</b>	<b>1295</b>	<b>1337</b>
投资	446	0	0	0
资本性支出	-580	-657	-558	-590
其他	20	9	6	10
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-114</b>	<b>-648</b>	<b>-551</b>	<b>-580</b>
债权融资	0	0	0	0
股权融资	78	0	0	0
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0
筹资成本	-259	0	0	0
其他	0	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-182</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>现金净流量</b>	<b>652</b>	<b>99</b>	<b>744</b>	<b>757</b>

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场