

# 22Q2 业绩显著修复，中长期向上拐点已现

## 光威复材 (300699)

### 事件

公司发布 2022 年半年度业绩预告，预计实现归母净利润 5.06 亿元，同比增长 16.48%；扣非归母净利润 4.80 亿元，同比增长 19.48%。

### 简评

碳纤维业务快速增长，22Q2 业绩显著改善，中长期向上拐点已现

22H1，公司预计实现营收 13.14 亿元，同比增长约 2%；归母净利润 5.06 亿元，同比增长 16.48%；扣非归母净利润 4.80 亿元，同比增长 19.48%。其中，碳纤维及织物业务实现营收 8.02 亿元，同比增长约 10%，新产品的贡献基本弥补了降价的影响，定型碳纤维产品未来一定时期的价格趋于稳定。风电碳梁业务实现营收 3.21 亿元，同比增长约 3%。预浸料业务实现营收 1.35 亿元，同比下降约 32%，主要由于阶段性订单结束以及新增业务暂时贡献有限。22Q2 业绩显著改善，实现营收 7.24 亿元，同比增长约 10%，环比增长约 22%；归母净利润 2.98 亿元，同比增长约 38%，环比增长约 44%，中长期向上拐点已现。

### 股票激励计划提振信心，进一步健全长效激励约束机制

公司的限制性股票激励计划，拟授予激励对象的限制性股票数量为 622.5 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 51835 万股的 1.21%。其中，首次授予限制性股票 498 万股。本激励计划首次授予的激励对象共计 137 人，包括公司公告本激励计划时在（含控股子公司）任职的核心骨干人员。激励计划的推出，有利于公司健全长效激励约束机制，充分调动积极性，提高核心竞争力。

### 收购北京蓝科盈晟航空科技，提升复合材料结构设计能力

2022 年 4 月初，公司公告称，拟出资 3,290 万元收购北京蓝科盈晟航空科技有限公司 100% 股权，目前取得了新营业执照。公司通过收购北京蓝科盈晟航空科技有限公司建立自己的复合材料设计平台并逐步增强复合材料设计能力；其次，碳纤维及其复合材料领域近几年高速发展，行业高层次人才紧缺，人才成为发展和竞争的关键，公司充分利用北京的人才、业务、资源优势条件和服务客户的便利条件，为公司全产业链业务更好的发展提供坚强的支撑。

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 执证编号：S1440516090001

发布日期：2022 年 07 月 20 日

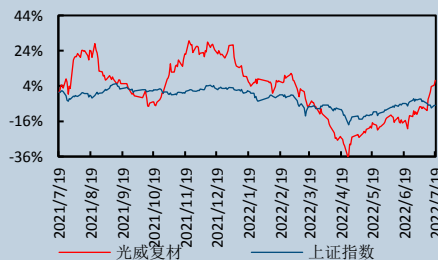
当前股价：70.7 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
29.3/30.42	42.44/39.82	1.56/8.9	
12 月最高/最低价 (元)			88.28/42.3
总股本 (万股)			51,835.0
流通 A 股 (万股)			50,838.46
总市值 (亿元)			366.47
流通市值 (亿元)			359.43
近 3 月日均成交量 (万股)			552.27
主要股东			
威海光威集团有限责任公司			37.33%

### 股价表现



### 相关研究报告

- 22.04.26 【中信建投国防军工】光威复材 (300699):22Q1 由于降价而短期承压，股权激励有望提高核心竞争力
- 22.04.15 【中信建投国防军工】光威复材 (300699):21 年业绩实现较快增长，22Q1 由于降价而短期承压
- 22.02.27 【中信建投国防军工】光威复材 (300699):军民双轮协力并行，碳纤维龙头稳步前进

## 大额订单表明公司经营稳健，为业绩的长期增长提供保障

2021 年 12 月 10 日，公司公告称，威海拓展某型号碳纤维原丝生产线等同性验证通过，该型号生产线碳纤维产能增加至约 500 吨，为我国部分航空装备应用提供重要材料保障。而 2020 年底公司产能利用率 94.45%，处于高负荷状态。公司产能持续扩充、释放，为大额订单消化提高保障，持续提高公司核心竞争力。

2021 年 12 月 31 日，公司公告称，子公司威海拓展与客户 A 再次签订了三个订货合同，总金额（含增值税）为 209,757.62 万元，占公司最近一个会计年度经审计的营业收入的 99.15%，合同履行期限为 2022 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日。公司公告称，威海拓展已与客户 A 新签了三个订货合同，总金额（含增值税）为 110602.82 万元，占公司最近一个会计年度经审计的营业收入的 52.28%。公司订单交付顺利，连续新签的大额合同提高了未来几年业绩的下限，为业绩长期增长提供保障，也是在新的定价机制背景下的大单、长单开启新起点的表现。

## 积极围绕碳纤维板块，继续贯彻“两高一低”发展战略，产研规划有序推进

公司是国内碳纤维行业领军企业，持续加强研发创新投入，新项目、新产品、新技术研发成果显著。2021 年，公司坚持高强、高模、低成本的“两高一低”碳纤维业务发展战略，以 T700S 级/T800S 级碳纤维为产品的高强度碳纤维高效制备技术产业化项目建成投产，以 M40J/M55J 级碳纤维为产品的高强高模碳纤维产业化项目开始批产，随着工艺生产磨合成熟，两个募投项目逐步进入正常生产状态。我们认为，受益于航空装备建设提速和复合材料渗透率提升的双重影响，公司在产品技术研发和生产能力建设方面积极推进，军品业务收入将维持快速增长态势。

## 盈利预测与投资评级：景气修复拐点已现，Q2 业绩较快增长，看好中长期发展空间，维持“买入”评级

我们判断，公司有望形成以高端装备设计制造技术为支撑的从原丝开始的碳纤维、织物、树脂、高性能预浸材料一直到复合材料零件、部件和成品的完整产业链，并在现有的产销规模基础上，三年内实现产能和销售的较大增长，进一步巩固公司在国内碳纤维行业的领先地位，为未来五到十年的快速发展奠定基础。预计公司 2022 年至 2024 年的归母净利润分别为 9.50、12.32 和 15.49 亿元，同比增长分别为 25.29%、29.67%和 25.79%，相应 22 年至 24 年 EPS 分别为 1.83/2.38/2.99 元，对应当前股价 PE 分别为 39/30/24 倍，维持“买入”评级。

表 1：光威复材盈利预测表

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（亿元）	26.07	32.77	42.02	49.95
同比（%）	23.25%	25.70%	28.22%	18.87%
净利润（亿元）	7.58	9.50	12.32	15.49
同比（%）	18.18%	25.29%	29.67%	25.79%
EPS（元）	1.44	1.83	2.38	2.99
P/E	50	39	30	24

资料来源：Wind，中信建投，PE 对应 7 月 20 日收盘价

## 风险提示

- 1、原材料涨价影响利润增速
- 2、疫情反复影响订单执行

## 分析师介绍

**黎韬扬：**军工行业首席分析师。北京大学硕士。2015-2017年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2015-2016年Wind军工行业第一名团队核心成员，2016年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017年保险资管最受欢迎分析师第二名、水晶球军工行业第二名、Wind军工行业第二名，2018-2019年水晶球军工行业第四名，2018年新财富军工行业第五名，2018-2020年Wind军工行业第一名，2019年新财富军工行业第四名，2019-2020年金牛奖最佳军工行业分析团队，2019年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师。2020年新财富军工行业入围，2020年水晶球军工行业第五名。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk