

碳纤维产品订单交付顺利，Q2 业绩环比高增

买入 (维持)

——光威复材 (300699) 点评报告

2022 年 08 月 17 日

事件:

2022 年半年度，光威复材实现营业收入 13.14 亿元，同比增长 2.42%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.06 亿元，同比增长 16.48%。

投资要点:

有序复工产品订单交付加速推进，Q2 业绩环比增幅亮眼：公司 3 月末起有序组织复工复产、积极调整生产计划、争取产品及时交付，二季度业绩环比改善显著，实现营业收入 7.24 亿元，同比增长 9.90%，环比增长 22.46%；实现归母净利润 2.98 亿元，同比增长 38.27%，环比增长 43.65%。分业务来看，碳纤维及织物板块中，定型碳纤维产品报告期内交付进度稳定，同期非定型产品碳纤维产品贡献增量，弥补了定型产品降价所带来的不利影响，报告期内板块实现收入 8.01 亿元，同比增长 9.72%，板块毛利率为 73.39%，同比下滑 2.10pcts。碳梁板块报告期内积极推动产品多样化、客户多元化进程，同时积极开拓原材料渠道确保原材料供应，实现了营收及盈利双增长，报告期内板块实现营业收入 3.21 亿元，同比增长 3.03%，板块毛利率为 22.54%，同比增长 12.82pcts。预浸料板块则因去年同期风电预浸料阶段性订单影响，报告期内营业收入同比下滑 31.61%，为 1.36 亿元，板块毛利率为 35.50%，同比增长 6.65pcts。此外，报告期内公司复合材料、精密机械以及光晟科技板块均进展顺利，分别实现营业收入 2912.09、1428.17 和 925.21 万元。

内蒙古光威一期产能有望年内投产，成为公司全新业绩增长点：内蒙古光威项目在建设过程中加以考虑下游需求以及公司客观需要，调整了项目产能规划，现主要规划为 T700、T800、T1000 级小丝束高端碳纤维，未来随着产能的扩建，将形成多种丝束规格产品共存、高低端搭配的产品结构。目前一期 4000 吨项目已陆续进入设备安装调试阶段，有望于 2022 年投入生产，新增产能的投产将一定程度上弥补市场对于国产高端碳纤维产品的需求缺口，同时也有望为公司带来可持续业绩增量。

盈利预测与投资建议：预计公司 2022-2024 年实现归母净利润 9.90/12.95/15.12 亿元，对应的 PE 为 39.25/30.01/25.69 倍（对应 8 月 15 日收盘价 74.95 元）。维持“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动风险；下游需求及订单交付进度不及预期风险；在建项目建设进度不及预期风险。

基础数据

总股本 (百万股)	518.35
流通股 A 股 (百万股)	509.73
收盘价 (元)	74.95
总市值 (亿元)	388.50
流通股 A 股市值 (亿元)	382.04

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

军民两融有序扩产，助力公司稳健增长
各板块业务发展稳健，上半年业绩整体符合预期

业绩符合预期，看好公司长期发展

分析师:

徐飞

执业证书编号: S0270520010001

电话: 021-60883488

邮箱: xufei@wlzq.com.cn

研究助理:

孙思源

邮箱: sunsy@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	2607.31	3352.38	4234.20	5049.54
增长比率 (%)	23	29	26	19
净利润 (百万元)	758.38	989.72	1294.72	1512.05
增长比率 (%)	18	31	31	17
每股收益 (元)	1.46	1.91	2.50	2.92
市盈率 (倍)	51.23	39.25	30.01	25.69
市净率 (倍)	9.37	7.82	6.48	5.38

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2607	3352	4234	5050
%同比增速	23%	29%	26%	19%
营业成本	1449	1844	2266	2738
毛利	1158	1508	1968	2311
%营业收入	44%	45%	46%	46%
税金及附加	21	28	40	45
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	17	20	38	48
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	95	124	160	187
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	232	268	339	404
%营业收入	9%	8%	8%	8%
财务费用	10	10	11	12
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-1	0	0	0
信用减值损失	8	0	0	0
其他收益	50	54	68	81
投资收益	2	3	5	5
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	9	0	0	0
资产处置收益	2	2	3	3
营业利润	852	1116	1455	1704
%营业收入	33%	33%	34%	34%
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	852	1116	1455	1704
%营业收入	33%	33%	34%	34%
所得税费用	95	128	169	198
净利润	756	988	1286	1507
%营业收入	29%	29%	30%	30%
归属于母公司的净利润	758	990	1295	1512
%同比增速	18%	31%	31%	17%
少数股东损益	-2	-2	-8	-5
EPS (元/股)	1.46	1.91	2.50	2.92

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	1.46	1.91	2.50	2.92
BVPS	8.00	9.58	11.57	13.92
PE	51.23	39.25	30.01	25.69
PEG	2.82	1.29	0.97	1.53
PB	9.37	7.82	6.48	5.38
EV/EBITDA	42.02	28.30	21.81	18.34
ROE	18%	20%	22%	21%
ROIC	18%	20%	21%	21%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1949	2324	2850	3857
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	436	511	648	784
存货	412	513	635	766
预付款项	44	55	79	89
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	453	564	842	932
流动资产合计	3293	3968	5054	6428
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1384	1675	1856	1951
在建工程	450	436	404	367
无形资产	234	258	280	294
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	69	69	69	69
其他非流动资产	129	129	129	129
资产总计	5559	6534	7791	9237
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	616	757	941	1133
预收账款	0	0	0	0
合同负债	34	40	57	68
应付职工薪酬	42	55	68	82
应交税费	31	29	38	47
其他流动负债	35	35	45	52
流动负债合计	759	916	1148	1383
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	535	536	536	537
负债合计	1294	1452	1684	1920
归属于母公司的所有者权益	4146	4966	5998	7215
少数股东权益	118	116	108	103
股东权益	4265	5082	6106	7318
负债及股东权益	5559	6534	7791	9237

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	1196	1002	1127	1553
投资	34	0	0	0
资本性支出	-593	-462	-344	-256
其他	9	3	5	5
投资活动现金流净额	-550	-458	-339	-251
债权融资	0	0	0	0
股权融资	40	10	8	5
银行贷款增加(减少)	26	0	0	0
筹资成本	-259	-180	-270	-300
其他	-3	1	1	1
筹资活动现金流净额	-196	-170	-262	-295
现金净流量	440	375	526	1007

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

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

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