

公司研究 | 点评报告 | 昊华科技 (600378.SH)

Q2 业绩维持高增长，新项目稳步推进

报告要点

2022 年上半年，公司实现收入 40.4 亿元（同比+24.4%），归属净利润 4.9 亿元（同比+20.0%），归属扣非净利润 4.9 亿元（同比+21.0%）。2022Q2，公司实现营业总收入 21.9 亿元（同比+23.4%，环比+18.0%），归属净利润 2.7 亿元（同比+6.7%，环比+21.6%），归属扣非净利润 2.7 亿元（同比+7.1%，环比+20.5%）。

分析师及联系人



马太

SAC : S0490516100002

昊华科技 (600378.SH)

2022-09-07

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q2 业绩维持高增长，新项目稳步推进

事件描述

2022 年上半年，公司实现收入 40.4 亿元 (同比+24.4%)，归属净利润 4.9 亿元 (同比+20.0%)，归属扣非净利润 4.9 亿元 (同比+21.0%)。2022Q2，公司实现营业总收入 21.9 亿元 (同比+23.4%，环比+18.0%)，归属净利润 2.7 亿元 (同比+6.7%，环比+21.6%)，归属扣非净利润 2.7 亿元 (同比+7.1%，环比+20.5%)。

事件评论

- 多项业务齐头并进，附加价值提升带动产品价格上涨。**2022H1，公司 PTFE 树脂、含氟气体、橡胶密封制品、特种轮胎、聚氨酯新材料和特种涂料销量分别为 1.5 万吨、0.2 万吨、0.05 亿件、2.0 万条、0.6 万吨和 0.6 万吨，分别同比变化+19.8%、+2.7%、-28.1%、-36.3%、+8.5%和+7.0%，分别实现销售收入 6.1、2.7、1.1、1.0、1.3 和 2.4 亿元，分别同比变化+4.0%、+33.8%、+17.6%、-3.0%、+11.3%和+17.2%。2022H1，公司产品附加价值提升，含氟气体、橡胶密封制品和特种轮胎等产品价格不同幅度上涨。
- 成本抬升，毛利率同比略有下滑，费用管控合理。**2022H1，公司主要原料氢氟酸、三氯甲烷、生胶和二甲苯均有不同幅度的提升。受到原材料涨价影响，2022H1 公司毛利率为 27.1%，同比减少 2.4 pct。2022H1，公司费用管控能力逐步增强，期间费用率为 15.4%，较去年减少 2.1 pct，主要系管理费用率降低影响。
- 布局航空轮胎，进军民用航空市场。**2022H1，公司持续保障较高的研发投入，研发费用达到 2.8 亿元，较去年同期增长 20.9%，研发费用占营业总收入比为 7.0%。**氟材料领域**，公司氟树脂产能达 3 万吨/年，位居国内第二，中昊晨光及其合营公司晨光科慕氟材料（上海）有限公司，氟橡胶产能共 5500 吨/年；中昊晨光 2.6 万吨/年高性能有机氟材料项目已开工建设。**航空化工材料领域**，公司拥有中国航空轮胎的重要生产基地，系航空轮胎定点研制企业；公司是国内重要的航空有机玻璃研制企业，产品广泛应用于航空领域；黎明院 46600 吨/年专用新材料项目、曙光院 10 万条/年高性能民用航空轮胎项目初步设计初稿已完成；黎明院 XX 原材料产业化能力建设正在进行初步设计审查。**电子化学领域**，昊华气体核心产品有三氟化氮、四氟化碳、六氟化硫、六氟化钨、磷烷、砷烷等特种气体产能，4600 吨/年特种含氟电子气体建设项目三氟化氮一期、四氟化碳和六氟化钨已投入试生产，三氟化氮二期正在进行安装施工。**碳减排领域**，公司在二氧化碳捕集、碳资源利用、氢能制备技术方面有显著的优势；子公司西南院在上世纪 80 年代就成功研究开发了变压吸附分离氢气、氮气等气体中二氧化碳的技术，并积极参与 CO2 捕集和封存（CCS）领域的技术工作，是“二氧化碳捕集、利用与封存产业技术创新战略联盟”的发起单位之一，技术优势明显。
- 新材料上市平台公司，未来成长可期。**公司是技术领先的新材料平台型企业，高端氟材料、电子特气、航空化工材料等赛道空间广阔，新项目投产后带动营收业绩有望迈入新台阶，预计公司 2022-2024 年业绩分别为 11.4、13.2 和 14.8 亿元。

风险提示

- 1、公司项目投产进度不及预期；
- 2、主营产品价格大幅下跌。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	39.85
总股本(万股)	91,892
流通A股/B股(万股)	90,329/0
资产负债率	40.32%
每股净资产(元)	8.21
市盈率(当前)	37.61
市净率(当前)	4.85
近12月最高/最低价(元)	48.65/28.20

注：股价为 2022 年 9 月 5 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q1 业绩维持高增长，加码布局航空轮胎》2022-05-03
- 《2021 年报点评：蔚然向上，多子并进》2022-04-20
- 《业绩高增长持续，新项目投产在即》2022-03-13


 更多研报请访问
长江研究小程序

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	7424	8491	9436	10211	货币资金	2555	4648	5983	7486
营业成本	5406	5951	6561	7042	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2018	2540	2874	3170	应收账款	1229	0	0	0
%营业收入	27%	30%	30%	31%	存货	946	0	0	0
营业税金及附加	69	76	85	92	预付账款	333	0	0	0
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1200	123	123	123
销售费用	147	187	208	225	流动资产合计	6264	4772	6106	7610
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	141	141	141	141
管理费用	610	744	820	882	投资性房地产	62	62	62	62
%营业收入	8%	9%	9%	9%	固定资产合计	3060	3060	3060	3060
研发费用	543	633	704	759	无形资产	884	884	884	884
%营业收入	7%	7%	7%	7%	商誉	0	0	0	0
财务费用	1	0	0	0	递延所得税资产	50	50	50	50
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1198	1198	1198	1198
加: 资产减值损失	-23	0	0	0	资产总计	11658	10166	11501	13004
信用减值损失	-12	0	0	0	短期贷款	272	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	897	0	0	0
投资收益	14	10	14	15	预收账款	0	0	0	0
营业利润	934	1284	1482	1669	应付职工薪酬	287	0	0	0
%营业收入	13%	15%	16%	16%	应交税费	87	0	0	0
营业外收支	64	0	0	0	其他流动负债	1551	448	448	448
利润总额	998	1284	1482	1669	流动负债合计	3093	448	448	448
%营业收入	13%	15%	16%	16%	长期借款	407	407	407	407
所得税费用	95	130	147	165	应付债券	0	0	0	0
净利润	903	1154	1335	1503	递延所得税负债	31	31	31	31
归属于母公司所有者的净利润	891	1139	1318	1484	其他非流动负债	885	885	885	885
少数股东损益	12	15	16	19	负债合计	4417	1771	1771	1771
EPS (元)	0.99	1.24	1.43	1.62	归属于母公司所有者权益	7207	8345	9663	11148
					少数股东权益	34	49	66	85
现金流量表 (百万元)					股东权益	7241	8394	9729	11233
	2021A	2022E	2023E	2024E	负债及股东权益	11658	10166	11501	13004
经营活动现金流净额	1146	2320	1281	1447					
取得投资收益收回现金	6	10	14	15	基本指标				
长期股权投资	-8	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-803	35	40	41	每股收益	0.99	1.24	1.43	1.62
其他	-39	0	0	0	每股经营现金流	1.25	2.52	1.39	1.58
投资活动现金流净额	-843	45	54	56	市盈率	48.79	32.16	27.78	24.67
债券融资	0	0	0	0	市净率	6.15	4.39	3.79	3.28
股权融资	25	0	0	0	EV/EBITDA	34.69	36.41	29.75	24.71
银行贷款增加(减少)	713	-272	0	0	总资产收益率	7.6%	11.2%	11.5%	11.4%
筹资成本	-341	0	0	0	净资产收益率	12.4%	13.6%	13.6%	13.3%
其他	-188	0	0	0	净利率	12.0%	13.4%	14.0%	14.5%
筹资活动现金流净额	209	-272	0	0	资产负债率	37.9%	17.4%	15.4%	13.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	511	2093	1335	1503	总资产周转率	0.64	0.84	0.82	0.79

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。