

4Q22 业绩预计同比增长 30%；盈利能力持续增强

2023 年 01 月 12 日

► **事件：**公司 1 月 11 日发布 2022 年业绩快报，2022 年预计实现营收 25.2 亿元，YoY -3.4%；归母净利润 9.3 亿元，YoY +22.9%；扣非归母净利润 8.8 亿元，YoY +23.5%。剔除汇兑收益 0.92 亿元影响，公司 2022 年预计实现归母净利润 8.4 亿元，YoY +9.6%。**业绩表现基本符合市场预期。**我们综合点评如下：

► **4Q22 业绩预计同比增长 30%；ROE 同比提升 1.59ppt。**单季度看，公司 1Q22~4Q22 分别实现归母净利润 2.1 亿元、3.0 亿元、2.4 亿元和 1.8 亿元（预计值），同比增速分别是-5.0%、+38.3%、+32.9%和+29.6%（预计值）。2Q22 以来公司业绩回暖，单季度业绩同比增速保持在较高水平。**截至 2022 年底，公司：**1) 总资产为 62.7 亿元，较年初增长 12.8%；2) 净资产为 48.8 亿元，较年初增长 17.6%；3) 基本每股收益为 1.80 元，同比增加 23.29%；4) 加权平均净资产收益率为 21.19%，同比增长 1.59ppt，公司经营业绩实现稳定增长，整体盈利能力持续增强；5) 经营活动现金流净额 6473 万元，YoY -94.6%，主要系特种产品回款减少所致。2022 年前三季度，公司经营活动现金流净额为-1.4 亿元，4Q22 经营活动现金流入增加，现金流净额由负转正，得到改善。

► **非定型纤维贡献持续增加；光晟科技快速发展。**分板块看，2022 年：1) 拓展纤维实现营收 13.9 亿元，YoY +9.3%，主要系定型纤维降价及非定型纤维贡献增加所致；2) 能源新材料实现营收 6.6 亿元，YoY -18.1%，主要受 4Q22 海外客户订单调整影响；3) 通用新材料实现营收 3.0 亿元，YoY -16.6%，主要受 2021 年风电预浸料阶段性订单影响；4) 复合材料实现营收 0.81 亿元，YoY -16.1%；5) 精密机械实现营收 0.49 亿元，YoY +2.2%；6) 控股子公司光晟科技公司于 2021 年在民用航天高端装备市场的布局，相关项目多处于开发验证阶段，4Q22 单季度预计实现营收 0.15 亿元，高于 1~3Q22 营收总和 0.10 亿元，业绩贡献逐渐增大；7) 碳梁出口业务以美元结算，形成汇兑收益 0.92 亿元，2021 年汇兑亏损 0.08 亿元。

► **投资建议：**公司作为我国特种碳纤维龙头之一，全产业链布局构筑核心竞争力。T800H 级碳纤维产线已建成正在进行等同性验证，随着高强高模碳纤维产线及包头一期项目的建成投产，公司将逐步打开成长空间。2018 和 2022 年两次实施股权激励，彰显公司长期的发展信心。考虑到疫情影响及新材料板块订单的变化，我们小幅调整盈利预测，预计公司 2022~2024 年归母净利润分别是 9.33 亿、12.78 亿和 16.76 亿元，当前股价对应 2022~2024 年 PE 为 36x/26x/20x。**考虑到下游行业的持续高景气度及公司的龙头地位，我们给予公司 2023 年 35 倍 PE，2023 年 EPS 为 2.46 元/股，对应目标价 86.10 元。维持“推荐”评级。**

► **风险提示：**下游需求不及预期，项目投产不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	2607	2516	3199	3997
增长率 (%)	23.2	-3.5	27.2	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	758	933	1278	1676
增长率 (%)	18.2	23.1	36.9	31.2
每股收益 (元)	1.46	1.80	2.46	3.23
PE	44	36	26	20
PB	8.0	6.9	5.7	4.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 01 月 11 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

64.20 元

目标价：

86.10 元



分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

电话：010-85127667

邮箱：yinhuiwei@mszq.com

研究助理 孔厚融

执业证书：S0100122020003

电话：010-85127664

邮箱：konghourong@mszq.com

研究助理 赵博轩

执业证书：S0100122030069

电话：010-85127668

邮箱：zhaoboxuan@mszq.com

相关研究

1. 光威复材 (300699.SZ) 2022 年三季报点评：前三季度利润增长 21%；重要航空装备全覆盖-2022/10/25
2. 光威复材 (300699.SZ) 2022 年三季报业绩预告点评：汇兑收益增厚 3Q22 业绩；大合同执行率 32%-2022/10/12
3. 光威复材 (300699.SZ) 2022 年中报点评：2Q22 业绩好转；利润率持续恢复-2022/08/16
4. 光威复材 (300699.SZ) 点评报告：维斯塔斯碳梁专利到期；风电业务进入快速发展阶段-2022/07/21
5. 光威复材 (300699.SZ) 1H22 业绩预告点评：2Q22 业绩回暖；高附加值碳纤维业务占比提升-2022/07/12

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2607	2516	3199	3997
营业成本	1449	1178	1366	1587
营业税金及附加	21	21	26	33
销售费用	17	16	21	25
管理费用	95	84	104	128
研发费用	232	217	290	381
EBIT	849	1000	1391	1844
财务费用	10	12	17	22
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
投资收益	2	2	2	2
营业利润	852	1049	1435	1883
营业外收支	-1	-1	-1	-1
利润总额	852	1048	1434	1882
所得税	95	117	161	211
净利润	756	931	1274	1672
归属于母公司净利润	758	933	1278	1676
EBITDA	996	1173	1585	2058

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1949	2796	3604	4866
应收账款及票据	436	386	431	457
预付款项	44	32	35	40
存货	412	334	388	450
其他流动资产	453	54	59	64
流动资产合计	3293	3602	4517	5877
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1384	1706	1971	2190
无形资产	234	261	289	317
非流动资产合计	2266	2496	2707	2897
资产合计	5559	6098	7223	8774
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	616	506	597	713
其他流动负债	143	121	140	163
流动负债合计	759	627	737	875
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	535	535	535	535
非流动负债合计	535	535	535	535
负债合计	1294	1162	1272	1411
股本	518	518	518	518
少数股东权益	118	116	112	107
股东权益合计	4265	4936	5951	7363
负债和股东权益合计	5559	6098	7223	8774

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	23.25	-3.52	27.17	24.96
EBIT 增长率	17.35	17.80	39.16	32.55
净利润增长率	18.18	23.08	36.86	31.23
盈利能力 (%)				
毛利率	44.42	53.19	57.29	60.31
净利率	29.00	37.00	39.82	41.82
总资产收益率 ROA	13.64	15.31	17.69	19.11
净资产收益率 ROE	18.29	19.36	21.88	23.10
偿债能力				
流动比率	4.34	5.75	6.13	6.71
速动比率	3.74	5.16	5.55	6.15
现金比率	2.57	4.46	4.89	5.56
资产负债率 (%)	23.28	19.05	17.62	16.08
经营效率				
应收账款周转天数	56.46	50.82	44.72	38.01
存货周转天数	103.77	103.77	103.77	103.77
总资产周转率	0.47	0.41	0.44	0.46
每股指标 (元)				
每股收益	1.46	1.80	2.46	3.23
每股净资产	8.00	9.30	11.26	14.00
每股经营现金流	2.31	2.91	2.83	3.71
每股股利	0.50	0.50	0.50	0.50
估值分析				
PE	44	36	26	20
PB	8.0	6.9	5.7	4.6
EV/EBITDA	31.47	25.99	18.73	13.81
股息收益率 (%)	0.78	0.78	0.78	0.78

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	756	931	1274	1672
折旧和摊销	147	173	194	214
营运资金变动	321	413	11	46
经营活动现金流	1196	1507	1468	1921
资本开支	-593	-403	-403	-403
投资	34	0	0	0
投资活动现金流	-550	-401	-401	-401
股权募资	40	0	0	0
债务募资	26	0	0	0
筹资活动现金流	-196	-259	-259	-259
现金净流量	440	847	808	1261

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026