



2023-08-24

公司点评报告

买入/首次

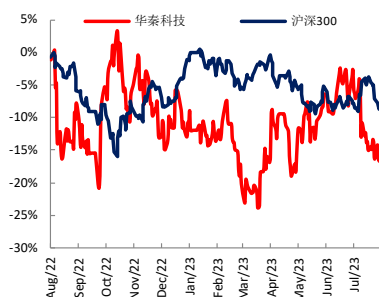
华秦科技（688281）

昨收盘：184.35

国防军工

核心技术优势明显，未来发展前景广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.39/0.34
总市值/流通(亿元)	253.95/61.77
12个月最高/最低(元)	229.62/161.63

相关研究报告：

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

事件：公司发布2023年半年度报告，2023年1-6月实现营业收入3.82亿元，较上年同期增长41.25%；归属于上市公司股东的净利润1.84亿元，较上年同期增长48.05%；基本每股收益1.32元，较上年同期增长8.20%。

型号任务持续增加，科技创新成效显著。报告期内，受客户型号任务持续增加，且小批试制新产品订单陆续增多影响，公司主要产品销量较上年同期实现较快增长。在研发投入方面，公司上半年研发费用为0.33亿元，较上年同期增长9.79%。公司研发的新型伪装材料区别于传统伪装网及伪装涂料，是一种专门针对地面军事目标特点研制的定制化新型伪装材料，可以同时实现地面军事目标的多频谱兼容高仿真伪装，使目标的可见光、红外和雷达特性全天候、全时段、全方位均与所处环境背景高度融合，解决了传统伪装材料无法对抗现代多维度侦查手段的技术难题。截至报告期末，公司已获授权国防发明专利39项、国家发明专利2项，科技创新成效显著。

核心技术优势明显，未来发展前景广阔。公司自1996年起联合西北工业大学进行特种功能材料技术预研和培育，持续深耕特种功能材料领域，凭借深厚的技术积累和丰富的应用经验，形成了一系列具有自主知识产权的核心技术。作为国内极少数能够全面覆盖常温、中温和高温隐身材料设计、研发和生产的高新技术企业，公司目前在中高温隐身材料领域的技术优势明显，已形成耐温隐身涂层材料、防腐隐身涂层材料及隐身复合材料等多系列产品，且在多军种、多型号装备实现装机应用，未来前景十分广阔。

盈利预测与投资评级：预计公司2023-2025年的净利润为4.52亿元、6.24亿元、7.96亿元，EPS为3.25元、4.49元、5.72元，对应PE为57倍、41倍、32倍，给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	672.40	974.97	1,316.21	1,711.08
净利润(百万元)	333.42	451.57	624.30	795.65
基本每股收益(元)	2.40	3.25	4.49	5.72
市盈率(PE)	118.87	56.77	41.06	32.22

资料来源：Wind，太平洋证券整理

风险提示：军品订单增长不及预期；募投项目进展不及预期。

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	879.55	626.74	818.02	1,174.68	营业收入	672.40	974.97	1,316.21	1,711.08
应收和预付款项	620.96	1,240.73	1,602.86	1,989.96	营业成本	262.24	380.24	513.32	667.32
存货	43.76	63.45	85.65	111.35	营业税金及附加	6.45	9.35	12.62	16.41
其他流动资产	2,102.10	2,113.72	2,126.83	2,142.00	销售费用	11.62	16.84	22.74	29.56
流动资产合计	3,646.36	4,044.63	4,633.36	5,417.98	管理费用	26.42	38.30	51.71	67.22
长期股权投资	-	-	-	-	财务费用	-6.27	-14.91	-36.10	-35.47
投资性房地产	-	-	-	-	研发费用	61.96	89.84	121.29	157.67
固定资产	129.93	152.28	174.63	196.97	资产减值损失	-0.12	5.00	5.00	5.00
在建工程	195.55	390.99	586.42	781.86	投资收益	55.10	-	-	-
无形资产	45.84	44.99	44.14	43.29	公允价值变动	4.32	-	-	-
开发支出	0.40	0.40	0.40	0.40	营业利润	373.90	511.88	707.71	901.96
长期待摊费用	0.40	0.40	0.40	0.40	其他非经营损益	4.04	-	-	-
其他非流动资产	201.70	201.70	201.70	201.70	利润总额	377.94	511.88	707.71	901.96
资产总计	4,219.39	4,834.59	5,640.25	6,641.81	所得税	44.56	60.35	83.44	106.34
短期借款	-	-	-	-	净利润	333.38	451.53	624.27	795.62
应付和预收款项	257.86	373.89	504.75	656.18	少数股东损益	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03
长期借款	-	20.00	40.00	60.00	归母股东净利润	333.42	451.57	624.30	795.65
其他负债	99.73	122.38	147.90	177.41	预测指标				
负债合计	357.59	516.27	692.65	893.59	毛利率	61.00%	61.00%	61.00%	61.00%
股本	93.33	93.33	93.33	93.33	销售净利率	49.59%	46.32%	47.43%	46.50%
资本公积	3,062.02	3,062.02	3,062.02	3,062.02	销售收入增长率	31.37%	45.00%	35.00%	30.00%
留存收益	602.20	991.04	1,726.01	2,094.17	EBIT 增长率	43.94%	45.00%	35.00%	30.00%
归母公司股东权益	3,804.23	4,260.79	4,890.10	5,690.74	净利润增长率	42.99%	35.44%	38.25%	27.45%
少数股东权益	57.57	57.54	57.50	57.47	ROE	8.76%	10.60%	12.77%	13.98%
股东权益合计	3,861.79	4,318.33	4,947.60	5,748.22	ROA	7.90%	9.34%	11.07%	11.98%
负债和股东权益	4,219.39	4,834.59	5,640.25	6,641.81	ROIC	6.94%	8.95%	10.51%	11.74%
现金流量表(百万)					EPS(X)	2.40	3.25	4.49	5.72
经营性现金流	179.58	-45.29	400.00	566.59	PE(X)	118.87	56.77	41.06	32.22
投资性现金流	-2,356.24	-226.93	-226.93	-226.93	PB(X)	6.99	4.04	3.52	3.02
融资性现金流	2,928.82	19.40	18.20	17.00					

现金增加 额	752.16	-252.81	191.27	356.66
-----------	--------	---------	--------	--------

PS (X)	38.25	17.03	12.48	9.40
--------	-------	-------	-------	------

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。