

光威复材 (300699)

2024 年中报点评: 内贸外需赋能市场, 碳纤维材料风口助力创收

买入 (维持)

2024 年 08 月 28 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

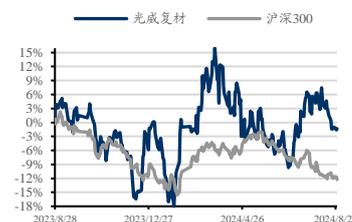
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2511	2518	2794	3259	3439
同比	(3.69)	0.26	10.96	16.65	5.53
归母净利润 (百万元)	934.25	873.17	892.31	1,072.44	1,198.77
同比	23.19	(6.54)	2.19	20.19	11.78
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.12	1.05	1.07	1.29	1.44
P/E (现价&最新摊薄)	23.30	24.93	24.39	20.29	18.16

事件: 公司发布 2024 年中报, 2024 年上半年实现营收 11.56 亿元, 同比降低 5.53%。归母净利润达到 3.68 亿元, 同比降低 10.87%。

投资要点

- **供需失衡、需求下降, 营收同比下降 5.53%:** 2024 上半年, 装备用碳纤维业务整体保持稳定, 传统定型产品为期两年半的供货合同截至 2024 年上半年履行完毕, 累计合同执行率 97.00%, 工业用高性能碳纤维业务受行业供需失衡、产品市场价格下降影响, 实现收入较上年同期下降。通用新材料板块预浸料业务受部分应用项目延迟以及渔具和体育休闲领域市场需求下降等因素影响, 2024 年上半年实现销售收入 1.17 亿元, 较上年同期下降 19.16%。
- **借助碳纤维复合材料风口, 赋能公司创收:** 2024 上半年, 公司借助碳纤维复合材料在高端装备与工业应用领域应用迅速发展的时机, 以募投项目先进复合材料研发中心为依托, 进一步增强公司的研发、设计及技术创新能力, 与国内科研院所、各主机厂所合作, 充分利用公司产业协同资源和各项资质条件以及全产业链布局的竞争优势, 向高性能碳纤维复合材料研制领域延伸, 跟踪和开发先进复材制造技术和高端构件, 为碳纤维复合材料在高端装备与工业应用领域的规模化应用培育和开拓市场, 为公司向高端复合材料领域业务发展奠定坚实基础。
- **内贸外需共同作用, 创造市场优势:** 国产碳纤维发展以装备应用为牵引, 在国外严格封锁、国防急需的历史背景下, 公司凭借“结果最优”的评比结果担负起碳纤维国产化的历史责任, 在各方应用单位和相关机构的牵引、鼓励下, 历经十余年的研发、验证和产业化历程, 打破国外垄断, 有力的保障了国防装备发展所需, 成为碳纤维国产化的实践者和先行者, 与各应用单位形成了稳定的业务关系和先入优势, 在装备复材化不断渗透、装备复材率不断提升、装备不断推陈出新的历史大背景下, 为公司创造显著市场优势。
- **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 考虑到行业正处于订单调整期, 我们略微下调公司 2024-2026 年归母净利润预测值分别至 8.92/10.72/11.99 亿元, 前值 10.20/12.26/14.29 亿元, 对应 PE 分别为 24/20/18 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 业绩波动的风险; 2) 新产品开发的; 3) 安全生产管理风险; 4) 产品销售价格下降的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.18
一年最低/最高价	21.88/31.62
市净率(倍)	3.84
流通 A 股市值(百万元)	21,505.38
总市值(百万元)	21,764.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.82
资产负债率(% ,LF)	23.94
总股本(百万股)	831.35
流通 A 股(百万股)	821.44

相关研究

- 《光威复材(300699): 2023 年年报点评: 新定型纤维助力发展, Q4 业绩彰显韧性》
2024-04-10
- 《光威复材(300699): 2023 年三季报点评: 复材板块增长迅速, 下游需求持续放量》
2023-10-28

光威复材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,707	3,942	4,569	5,266	营业总收入	2,518	2,794	3,259	3,439
货币资金及交易性金融资产	1,090	1,275	1,364	1,994	营业成本(含金融类)	1,293	1,487	1,648	1,667
经营性应收款项	2,047	1,871	2,415	2,424	税金及附加	34	36	43	44
存货	456	639	650	691	销售费用	21	24	28	29
合同资产	0	0	0	0	管理费用	162	165	228	222
其他流动资产	114	157	141	157	研发费用	168	200	310	327
非流动资产	3,350	3,774	4,148	4,456	财务费用	(27)	42	9	9
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	212	194	261	257
固定资产及使用权资产	1,907	2,432	2,944	3,314	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	1,053	946	800	732	公允价值变动	10	2	1	2
无形资产	240	243	249	253	减值损失	(97)	5	4	5
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	20	22	25	26	营业利润	992	1,041	1,259	1,404
其他非流动资产	131	131	131	131	营业外净收支	1	(1)	(1)	(2)
资产总计	7,058	7,716	8,718	9,722	利润总额	993	1,041	1,258	1,402
流动负债	977	1,065	1,195	1,200	减:所得税	152	148	186	204
短期借款及一年内到期的非流动负债	107	107	107	107	净利润	841	892	1,072	1,199
经营性应付款项	515	612	667	680	减:少数股东损益	(32)	0	0	0
合同负债	30	32	37	36	归属母公司净利润	873	892	1,072	1,199
其他流动负债	325	315	383	376	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.05	1.07	1.29	1.44
非流动负债	550	433	433	434	EBIT	968	881	1,003	1,149
长期借款	119	1	1	1	EBITDA	1,171	1,205	1,395	1,596
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	48.66	46.76	49.43	51.52
租赁负债	5	6	6	6	归母净利率(%)	34.68	31.94	32.91	34.86
其他非流动负债	427	427	427	427	收入增长率(%)	0.26	10.96	16.65	5.53
负债合计	1,528	1,498	1,628	1,633	归母净利润增长率(%)	(6.54)	2.19	20.19	11.78
归属母公司股东权益	5,448	6,135	7,008	8,007					
少数股东权益	82	82	82	82					
所有者权益合计	5,530	6,217	7,090	8,088					
负债和股东权益	7,058	7,716	8,718	9,722					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	534	1,292	1,066	1,598	每股净资产(元)	6.55	7.38	8.43	9.63
投资活动现金流	(735)	(748)	(768)	(758)	最新发行在外股份(百万股)	831	831	831	831
筹资活动现金流	(71)	(359)	(209)	(209)	ROIC(%)	15.19	12.50	12.63	12.75
现金净增加额	(252)	185	89	630	ROE-摊薄(%)	16.03	14.54	15.30	14.97
折旧和摊销	203	323	392	447	资产负债率(%)	21.65	19.42	18.67	16.80
资本开支	(745)	(747)	(766)	(758)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.93	24.39	20.29	18.16
营运资本变动	(619)	41	(403)	(52)	P/B(现价)	3.99	3.55	3.11	2.72

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>