

丰光精密 (430510)

2024 年三季度报点评: Q3 业绩稳步增长, 谐波减速器打开成长空间

增持 (维持)

2024 年 10 月 31 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书: S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	249.12	211.08	273.08	302.75	343.77
同比	(5.37)	(15.27)	29.37	10.87	13.55
归母净利润 (百万元)	73.18	35.58	48.42	54.71	65.30
同比	49.58	(51.39)	36.11	12.98	19.36
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.40	0.19	0.26	0.30	0.35
P/E (现价&最新摊薄)	53.84	110.76	81.37	72.02	60.34

投资要点

■ 业绩稳健增长, 2024Q3 单季度业绩增长稳健

2024Q1-Q3 公司实现营收 1.83 亿元, 同比+29.44%; 实现归母净利润 0.22 亿元, 同比+35.68%; 实现扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比+143.69%。2024Q1-Q3 公司营收稳健增长, 主要系下游需求良好, 订单持续兑现收入, 净利润增速高于营收增速主要系公司毛利率水平提升与期间费用率下降。

单季度来看, 公司 2024Q3 单季度实现营收 0.64 亿元, 同比+38.81%; 实现归母净利润 0.08 亿元, 同比-38.00%; 实现扣非归母净利润 0.08 亿元, 同比+12.50%。2024Q3 单季度营收增幅持续扩大, 利润增速低于营收增速主要系毛利率同比下滑以及税金/管理费用增加。

■ 毛利率增幅可观, 期间费用率下降经营提质增效

2024Q1-Q3 公司毛利率为 36.79%, 同比+6.03pct, 2024Q3 单季度毛利率为 36.15%, 同比-3.57pct, 环比-1.00pct。2024Q1-Q3 毛利率增幅较大, 主要系高毛利加工订单提升带动综合毛利率提高。2024Q1-Q3 公司销售净利率为 12.00%, 同比+0.55pct, 2024Q3 单季度销售净利率为 12.59%, 同比-15.59pct, 环比-0.68pct。单季度净利率有所下降主要系毛利率下降叠加 2024Q3 公司税金及管理费用支出增多。

费用端来看, 2024Q1-Q3 公司期间费用率 22.82%, 同比-1.15pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.50%/12.20%/1.21%/5.90%, 分别同比-0.31pct/-0.20pct/+1.06pct/-1.70pct。财务费用率增加主要系: 1) 2023 年年末上合工厂主体竣工验收, 本期项目贷款产生的利息支出由资本化转为费用化。2) 本期借款增加。

■ 产品+客户筑牢业绩保障, 谐波有望打造第二曲线

1) 技术与品控兼顾, 产品精度领先、质量稳定: 公司作为细分领域的领军企业, 在加工精度、加工表面质量以及不良率方面表现优异。

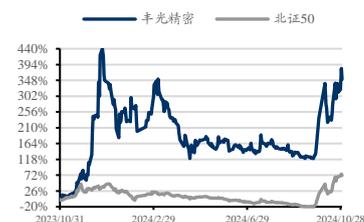
2) 高要求决定高粘性, 绑定优质客户资源: 公司客户多为大规模、高技术、行业领先的优质客户, 包括日本 THK、安川电机、英国埃地沃兹等。客户的经营稳定且增长性强, 为公司业绩增长提供持续动能。

3) 研发布局谐波减速器, 打造第二增长曲线: 谐波减速机下游广阔, 是工业机器人、服务机器人等先进行业的核心部件。目前公司谐波减速机研发进度良好。2024 年 3 月, 公司通过增发预案, 拟为“年产 30 万套谐波减速器生产项目”募集资金约 2.5 亿元, 用于新建谐波减速器生产车间, 并配套购置相关先进生产、检测设备, 加快谐波减速器成果转化与产业化落地。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑 2024Q3 单季度公司税金及费用支出提升, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 0.48(原值 0.50)/0.55(原值 0.57)/0.65(原值 0.68) 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 81/72/60 倍, 考虑公司收入增速较高具有优质成长性, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 原材料价格上涨; 零部件降价风险; 新业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.00
一年最低/最高价	6.17/34.77
市净率(倍)	9.19
流通 A 股市值(百万元)	1,753.07
总市值(百万元)	3,684.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.18
资产负债率(%,LF)	30.26
总股本(百万股)	184.21
流通 A 股(百万股)	87.65

相关研究

《丰光精密(430510): 2024 年中报点评: 业绩超市场预期, 下游多点开花》
2024-08-30

丰光精密三大财务预测表

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	153	150	267	346	营业总收入	211	273	303	344
货币资金及交易性金融资产	16	50	117	212	营业成本(含金融类)	136	172	190	215
经营性应收款项	88	53	102	74	税金及附加	1	2	2	3
存货	38	48	47	60	销售费用	7	9	10	11
合同资产	0	0	0	0	管理费用	22	27	29	33
其他流动资产	11	0	0	0	研发费用	14	19	21	24
非流动资产	398	390	382	372	财务费用	0	(2)	(1)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	9	5	8	9
固定资产及使用权资产	313	305	297	287	投资净收益	1	0	0	0
在建工程	43	43	43	43	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	33	33	33	33	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	38	52	59	70
其他非流动资产	9	9	9	9	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	551	541	649	718	利润总额	37	52	59	70
流动负债	68	33	66	40	减:所得税	2	4	4	5
短期借款及一年内到期的非流动负债	20	20	20	20	净利润	36	48	55	65
经营性应付款项	38	10	43	17	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	36	48	55	65
其他流动负债	10	3	3	3	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.19	0.26	0.30	0.35
非流动负债	55	65	85	115	EBIT	37	49	58	68
长期借款	48	58	78	108	EBITDA	58	77	86	98
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.34	37.02	37.30	37.54
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	16.85	17.73	18.07	18.99
其他非流动负债	7	7	7	7	收入增长率(%)	(15.27)	29.37	10.87	13.55
负债合计	123	98	151	155	归母净利润增长率(%)	(51.39)	36.11	12.98	19.36
归属母公司股东权益	429	443	498	563					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	429	443	498	563					
负债和股东权益	551	541	649	718					

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	46	77	67	85	每股净资产(元)	3.26	2.40	2.70	3.06
投资活动现金流	(72)	(19)	(20)	(20)	最新发行在外股份(百万股)	184	184	184	184
筹资活动现金流	(11)	(24)	20	30	ROIC(%)	7.34	8.96	9.65	9.82
现金净增加额	(37)	34	67	95	ROE-摊薄(%)	8.30	10.93	10.99	11.60
折旧和摊销	21	28	29	30	资产负债率(%)	22.25	18.04	23.26	21.59
资本开支	(73)	(19)	(20)	(20)	P/E(现价&最新股本摊薄)	110.76	81.37	72.02	60.34
营运资本变动	(10)	2	(16)	(10)	P/B(现价)	6.57	8.89	7.92	7.00

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>