

电力电子及自动化

斯瑞新材（688102.SH）

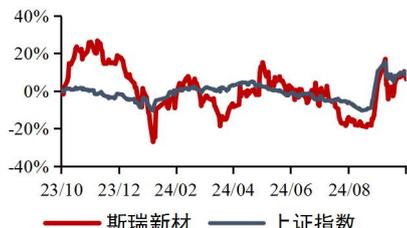
买入-B(维持)

Q3 利润同比增长，商业航天持续发力

2024年10月31日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



资料来源：最闻

市场数据：2024年10月30日

收盘价(元):	9.02
年内最高/最低(元):	14.59/6.72
流通A股/总股本(亿):	4.18/7.27
流通A股市值(亿):	37.73
总市值(亿):	65.61

资料来源：最闻

基础数据：2024年9月30日

基本每股收益(元):	0.11
摊薄每股收益(元):	0.11
每股净资产(元):	1.53
净资产收益率(%):	7.10

资料来源：最闻

分析师:

李旋坤

执业登记编码: S0760523110004

邮箱: lixuankun@sxzq.com

研究助理:

刘聪颖

邮箱: liucongying@sxzq.com

事件描述

- 1) 公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营收 9.64 亿元, 同比增加 10.98%; 实现归母净利润 7826.82 万元, 同比增加 14.36%; 基本每股收益为 0.11 元。
- 2) 公司拟向特定对象发行 A 股股票募集资金总金额不超过 6 亿元。

事件点评

- **营收与利润同比双增加。**公司积极开拓国际市场, 出口收入明显增长, 销售结构不断优化。单季度来看, 公司 Q3 实现营收 3.40 亿元, 同比增加 10.08%, 环比增加 1.04%; 实现归母净利润 2233.25 万元, 同比增加 41.30%, 环比减少 28.82%; 基本每股收益为 0.03 元。
- **定增募资不超过 6 亿元, 加快高端制造领域产能建设。**随着我国电子电力、航空航天、轨道交通、半导体等科技产业发展迅速, 高端制造领域对新材料的需求远超以往, 公司产能已无法满足下游市场未来快速增长的需要。本次募集资金主要应用于液体火箭发动机推力室材料、零件、组件产业化项目(一阶段, 拟用募集资金 2 亿元), 以及年产 3 万套医疗影像装备等电真空用材料、零组件研发及产业化项目(拟用募集资金 3.4 亿元), 项目的实施将进一步提升公司研发技术水平, 增强公司竞争力。
- **持续加大研发投入, 商业航天等新产业方向快速成长。**公司围绕重点研发项目进行投入, Q3 投入研发费用 1822 万元, 占营业收入的比例为 5.35%, 较去年同期增加 0.41 pct。目前公司已助力蓝箭航天、九州云箭、星际荣耀等商业航天客户完成多次试车、发射、回收并获得成功, 铜合金产品已成功应用于“龙云”、“天鹊”等多款火箭发动机型号, 随着频繁的航天发射活动, 推力室内壁需求量也越来越多, 随着公司新建项目的产能释放, 预计业绩持续增长。

盈利预测与估值

- 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1.20/1.51/2.05 亿元, EPS 分别为 0.16/0.21/0.28, 对应公司 10 月 29 日收盘价 9.18 元, 2024-2026 年 PE 分别为 55.7/44.1/32.5, 维持“买入-B”评级。

风险提示

- 新增产能无法消化风险; 新产品市场开拓不确定性风险; 原材料价格波动及套期保值管理风险等。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	994	1,180	1,318	1,693	2,132
YoY(%)	2.6	18.7	11.8	28.5	25.9
净利润(百万元)	78	98	120	151	205
YoY(%)	23.1	26.1	21.9	26.3	35.8
毛利率(%)	18.9	21.0	23.1	23.5	24.9
EPS(摊薄/元)	0.11	0.14	0.16	0.21	0.28
ROE(%)	7.6	9.3	10.3	11.9	14.5
P/E(倍)	85.6	67.9	55.7	44.1	32.5
P/B(倍)	6.7	6.3	5.9	5.4	4.8
净利率(%)	7.9	8.3	9.1	8.9	9.6

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	698	716	1107	1488	1743
现金	131	127	455	584	735
应收票据及应收账款	260	268	322	436	519
预付账款	6	7	8	11	13
存货	210	249	250	387	400
其他流动资产	91	66	73	70	77
非流动资产	799	999	1036	1202	1390
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	540	595	647	800	971
无形资产	97	94	101	106	112
其他非流动资产	162	310	288	296	307
资产总计	1497	1715	2143	2690	3133
流动负债	263	424	808	1282	1609
短期借款	64	160	616	1018	1349
应付票据及应付账款	85	110	102	169	166
其他流动负债	113	154	89	95	94
非流动负债	224	200	170	135	99
长期借款	152	122	91	56	21
其他非流动负债	72	78	78	78	78
负债合计	487	625	978	1417	1709
少数股东权益	17	35	35	34	35
股本	400	560	728	728	728
资本公积	374	214	46	46	46
留存收益	214	281	361	450	573
归属母公司股东权益	994	1056	1131	1239	1389
负债和股东权益	1497	1715	2143	2690	3133

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	51	169	127	76	237
净利润	77	101	120	151	206
折旧摊销	45	60	56	63	81
财务费用	14	11	23	39	57
投资损失	-0	2	0	0	0
营运资金变动	-86	-18	-72	-179	-108
其他经营现金流	3	13	0	0	1
投资活动现金流	-193	-239	-93	-230	-270
筹资活动现金流	93	72	-322	-118	-147
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.14	0.16	0.21	0.28
每股经营现金流(最新摊薄)	0.07	0.23	0.17	0.10	0.33
每股净资产(最新摊薄)	1.37	1.45	1.55	1.70	1.91

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	994	1180	1318	1693	2132
营业成本	806	932	1014	1296	1600
营业税金及附加	8	9	11	13	17
营业费用	15	22	25	30	38
管理费用	50	56	61	79	101
研发费用	52	59	67	86	109
财务费用	14	11	23	39	57
资产减值损失	-5	-2	-5	-6	-7
公允价值变动收益	-0	0	-0	-0	-0
投资净收益	0	-2	-0	-0	-0
营业利润	74	114	133	167	228
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	2	3	2	2	2
利润总额	73	111	131	166	226
所得税	-4	10	12	15	20
税后利润	77	101	120	151	206
少数股东损益	-1	3	-0	-0	1
归属母公司净利润	78	98	120	151	205
EBITDA	128	185	205	265	360

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	2.6	18.7	11.8	28.5	25.9
营业利润(%)	12.6	52.4	16.9	26.2	36.2
归属于母公司净利润(%)	23.1	26.1	21.9	26.3	35.8
获利能力					
毛利率(%)	18.9	21.0	23.1	23.5	24.9
净利率(%)	7.9	8.3	9.1	8.9	9.6
ROE(%)	7.6	9.3	10.3	11.9	14.5
ROIC(%)	6.7	7.6	7.1	7.7	8.9
偿债能力					
资产负债率(%)	32.5	36.4	45.6	52.7	54.5
流动比率	2.7	1.7	1.4	1.2	1.1
速动比率	1.6	0.9	1.0	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	4.6	4.5	4.5	4.5	4.5
应付账款周转率	9.5	9.6	9.6	9.6	9.6
估值比率					
P/E	85.6	67.9	55.7	44.1	32.5
P/B	6.7	6.3	5.9	5.4	4.8
EV/EBITDA	53.7	37.9	34.4	27.5	20.7

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

