

## 华秦科技（688281）

# 2024 年报点评：业绩稳健增长，新领域积极布局

买入（维持）

2025 年 04 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       | 2023A  | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
|---------------|--------|----------|----------|----------|----------|
| 营业总收入（百万元）    | 917.46 | 1,139.25 | 1,458.48 | 1,843.28 | 2,212.48 |
| 同比            | 36.45  | 24.17    | 28.02    | 26.38    | 20.03    |
| 归母净利润（百万元）    | 335.01 | 413.92   | 497.97   | 529.48   | 656.11   |
| 同比            | 0.48   | 23.56    | 20.31    | 6.33     | 23.92    |
| EPS-最新摊薄（元/股） | 1.72   | 2.13     | 2.56     | 2.72     | 3.37     |
| P/E（现价&最新摊薄）  | 42.42  | 34.33    | 28.54    | 26.84    | 21.66    |

**事件：**公司发布 2024 年报。公司 2024 年实现营业收入 11.39 亿元，同比 +24.17%；归母净利润 4.14 亿元，同比+23.56%。

### 投资要点

■ **华秦科技 2024 年业绩表现强劲：**营业收入达到 11.39 亿元，同比增长 24.17%，归属于上市公司股东的净利润为 4.14 亿元，同比增长 23.56%。这种增长主要得益于公司航空航天业务的拓展以及特种功能材料销售收入的增加，同时，公司在产品结构调整和成本控制方面的努力也对业绩提升起到了积极作用。此外，航空航天领域对高端材料需求的增长为公司提供了良好的市场环境，推动了公司业务的快速发展。其他重要财务指标也呈现出积极变化，如研发投入占营业收入的比例达到 8.01%，与上一年持平，显示出公司对研发的持续重视；经营活动产生的现金流量净额为 3.18 亿元，同比增长 326.63%，反映出公司经营效率和资金管理能力的提升。

■ **在产品积累和技术突破方面取得了显著进展：**2024 年，公司在特种功能材料领域，成功开发出新型宽温域、多频谱兼容的特种功能材料，并实现了在航空航天装备中的应用，进一步巩固了其在国内该领域的领先地位。此外，华秦科技还研发出高性能的高温结构材料和轻质高强金属复合材料，这些材料在航空航天、国防等高端装备领域具有广泛的应用前景，能够有效提升装备的性能和可靠性。公司还积极布局智能化材料和多功能一体化材料的研发，成功推出具有自感知、自适应功能的智能材料，以及集结构、隔热、电磁兼容等多种功能于一体的复合材料，为未来产品的升级换代奠定了基础。

■ **公司董事会审议通过了年度利润分配及资本公积转增股本预案：**公司计划向全体股东每 10 股派发现金红利 5.2 元，预计派发现金红利总额为 1.01 亿元，同时以资本公积转增股本的方式向全体股东每 10 股转增 4 股，这不仅体现了公司良好的经营状况和财务实力，也彰显了公司对未来发展的信心。此外，华秦科技还积极拓展业务领域，与多家航空航天企业签订了合作协议，进一步巩固了其在航空航天材料市场中的地位。公司在技术研发方面也取得了重要突破，成功研发出多种新型特种功能材料，并获得了多项专利授权，为公司的持续发展提供了有力支撑。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合预期，但出于谨慎考虑，我们下调先前过高的预测，预计公司 2025-2026 年归母净利润分别为 4.98/5.29 亿元，前值 6.74/8.67 亿元，新增 2027 年预期 6.56 亿元，对应 PE 分别为 29/27/22 倍，目前公司处于行业竞争有利地位，随着未来隐身材料应用领域的拓展，下游市场有望不断扩大，因此维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 客户集中度较高及主要客户依赖的风险；2) 丧失核心竞争力风险；3) 军品定价方式对公司盈利造成波动的风险。

### 股价走势



### 市场数据

|               |              |
|---------------|--------------|
| 收盘价(元)        | 72.99        |
| 一年最低/最高价      | 65.00/147.61 |
| 市净率(倍)        | 3.08         |
| 流通 A 股市值(百万元) | 8,881.67     |
| 总市值(百万元)      | 14,210.67    |

### 基础数据

|             |        |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元,LF) | 23.69  |
| 资产负债率(%,LF) | 23.65  |
| 总股本(百万股)    | 194.69 |
| 流通 A 股(百万股) | 121.68 |

### 相关研究

《华秦科技(688281)：2024 年三季报点评：屡获重大订单，隐身材料行业持续发力》

2024-10-25

《华秦科技(688281)：2024 年中报点评：巩固技术领先地位，多维度扩张产能》

2024-08-14

### 华秦科技三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      | 2024A        | 2025E        | 2026E        | 2027E        | 利润表 (百万元)       | 2024A        | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>流动资产</b>      | <b>4,200</b> | <b>4,444</b> | <b>4,560</b> | <b>5,001</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>1,139</b> | <b>1,458</b> | <b>1,843</b> | <b>2,212</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 3,051        | 2,672        | 2,660        | 2,508        | 营业成本(含金融类)      | 562          | 724          | 946          | 1,123        |
| 经营性应收款项          | 864          | 1,526        | 1,433        | 2,157        | 税金及附加           | 9            | 13           | 15           | 19           |
| 存货               | 220          | 160          | 378          | 236          | 销售费用            | 21           | 25           | 33           | 39           |
| 合同资产             | 15           | 37           | 36           | 50           | 管理费用            | 74           | 160          | 240          | 288          |
| 其他流动资产           | 50           | 48           | 53           | 49           | 研发费用            | 91           | 117          | 166          | 199          |
| <b>非流动资产</b>     | <b>1,847</b> | <b>2,390</b> | <b>2,933</b> | <b>3,383</b> | 财务费用            | 13           | (5)          | 0            | (1)          |
| 长期股权投资           | 26           | 38           | 43           | 52           | 加:其他收益          | 23           | 30           | 38           | 46           |
| 固定资产及使用权资产       | 692          | 1,203        | 1,710        | 2,120        | 投资净收益           | 59           | 83           | 100          | 123          |
| 在建工程             | 797          | 768          | 762          | 751          | 公允价值变动          | (4)          | 0            | 0            | 0            |
| 无形资产             | 140          | 187          | 225          | 268          | 减值损失            | (4)          | 0            | 0            | 0            |
| 商誉               | 0            | 0            | 0            | 0            | 资产处置收益          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 长期待摊费用           | 33           | 33           | 33           | 33           | <b>营业利润</b>     | <b>444</b>   | <b>538</b>   | <b>583</b>   | <b>715</b>   |
| 其他非流动资产          | 160          | 160          | 160          | 160          | 营业外净收支          | (2)          | 1            | 1            | 2            |
| <b>资产总计</b>      | <b>6,047</b> | <b>6,834</b> | <b>7,493</b> | <b>8,384</b> | <b>利润总额</b>     | <b>442</b>   | <b>539</b>   | <b>584</b>   | <b>717</b>   |
| <b>流动负债</b>      | <b>662</b>   | <b>952</b>   | <b>1,081</b> | <b>1,316</b> | 减:所得税           | 49           | 41           | 55           | 61           |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 93           | 129          | 117          | 130          | <b>净利润</b>      | <b>393</b>   | <b>498</b>   | <b>529</b>   | <b>656</b>   |
| 经营性应付款项          | 478          | 694          | 805          | 993          | 减:少数股东损益        | (21)         | 0            | 0            | 0            |
| 合同负债             | 20           | 27           | 35           | 41           | <b>归属母公司净利润</b> | <b>414</b>   | <b>498</b>   | <b>529</b>   | <b>656</b>   |
| 其他流动负债           | 72           | 102          | 124          | 152          | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 2.13         | 2.56         | 2.72         | 3.37         |
| 非流动负债            | 711          | 711          | 711          | 711          | EBIT            | 401          | 449          | 482          | 591          |
| 长期借款             | 545          | 545          | 545          | 545          | EBITDA          | 453          | 581          | 678          | 848          |
| 应付债券             | 0            | 0            | 0            | 0            | 毛利率(%)          | 50.69        | 50.33        | 48.70        | 49.24        |
| 租赁负债             | 108          | 108          | 108          | 108          | 归母净利率(%)        | 36.33        | 34.14        | 28.72        | 29.66        |
| 其他非流动负债          | 58           | 58           | 58           | 58           | 收入增长率(%)        | 24.17        | 28.02        | 26.38        | 20.03        |
| <b>负债合计</b>      | <b>1,373</b> | <b>1,663</b> | <b>1,792</b> | <b>2,027</b> | 归母净利润增长率(%)     | 23.56        | 20.31        | 6.33         | 23.92        |
| 归属母公司股东权益        | 4,573        | 5,071        | 5,600        | 6,256        |                 |              |              |              |              |
| 少数股东权益           | 101          | 101          | 101          | 101          |                 |              |              |              |              |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>4,674</b> | <b>5,172</b> | <b>5,701</b> | <b>6,357</b> |                 |              |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>6,047</b> | <b>6,834</b> | <b>7,493</b> | <b>8,384</b> |                 |              |              |              |              |

| 现金流量表 (百万元) | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 重要财务与估值指标       | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流     | 318   | 184   | 646   | 426   | 每股净资产(元)        | 23.49 | 26.05 | 28.77 | 32.14 |
| 投资活动现金流     | (956) | (561) | (598) | (532) | 最新发行在外股份(百万股)   | 195   | 195   | 195   | 195   |
| 筹资活动现金流     | 368   | 28    | (21)  | 3     | ROIC(%)         | 7.10  | 7.30  | 7.03  | 7.94  |
| 现金净增加额      | (270) | (349) | 27    | (102) | ROE-摊薄(%)       | 9.05  | 9.82  | 9.45  | 10.49 |
| 折旧和摊销       | 52    | 132   | 196   | 257   | 资产负债率(%)        | 22.71 | 24.33 | 23.92 | 24.18 |
| 资本开支        | (602) | (661) | (733) | (696) | P/E (现价&最新股本摊薄) | 34.33 | 28.54 | 26.84 | 21.66 |
| 营运资本变动      | (75)  | (370) | 13    | (370) | P/B (现价)        | 3.11  | 2.80  | 2.54  | 2.27  |

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>