

中广核技 (000881.SZ): 业绩短期承压, 布局未来

2025年4月30日

强烈推荐/调高

中广核技

公司报告

2024 全年公司实现营业收入 61.68 亿元, 同比-2.9%; 归母净利润-3.62 亿元, 同比+50.87%; 归母扣非净利润-5.13 亿元, 同比+46.62%。**2025Q1** 公司实现营业收入 10.61 亿元, 同比-18.89%, 归母净利润为-0.65 亿元, 同比+0.2%, 归母扣非净利润-0.71 亿元, 同比+5.07%。公司高分子材料受原材料采购成本和下游销售竞争加剧影响, 业绩短期承压, 整体符合预期。

分业务来看, 2024 全年改性高分子材料营收 48.56 亿元, 同比-0.9%, 毛利率-0.81pct; 电子加速器及辐照加工营收 5.19 亿元, 同比+23.11%, 毛利率-6.91pct; 其他业务实现营收 6.02 亿, 同比+16.39%, 毛利率+10.06pct。

改性高分子材料业务:增量市场实现销量同比增幅 43.8%, 产能利用率从 2023 年的 63.36% 爬升至 2024 年底的 73.21%, 2025 年公司将专项推动新材料业务材料成本及管理成本压降, 提升毛利率高于 15% 的产品销量占比。在研项目迈向高端, 其中辐照交联尼龙高性能工程塑料研发项目 2024 年 4 月结题验收, 国外头部人形机器人厂商 Neo Gamma 推出的 1X 人形机器人采取了针织尼龙防护服, 以减少与人类接触时可能造成的伤害, 未来尼龙材料有望应用于人形机器人外壳; 核电高性能中子屏蔽材料的研发及应用 2024 年 4 月结题验收, 高性能中子屏蔽材料是核聚变技术发展的经济性和可行性的关键因素之一, 随着核聚变堆效率和输出的不断提高, 中子屏蔽材料关系到反应堆的安全和稳定运行, 直接影响到核聚变作为清洁能源的竞争力和普及程度; 公司自主研发的国产化辐照交联乙烯-四氟乙烯共聚物 (XETFE), 荣获中国空间技术研究院颁发的鉴定证书, 填补国内空白, 助力我国低空经济装备、航空航天飞行器等领域发展。未来随着人形机器人、可控核聚变、低空飞行器等市场空间快速增长, 公司有望受益。

加速器业务:2024 年实现销量 57 台, 同比+29.55%。公司拥有辐照中心 18 座, 在运电子加速器 62 台, 总功率超过 5,160 千瓦, 电子束辐照加工能力位居国内前列, 在全国初步实现网络布局。目前在江苏、广东、上海、河北等已设立灭菌或材料改性站点。在加速器业务微焦点 X 射线源、新材料辐照改性尼龙等新产品领域加强产业化示范应用; 公司与清华大学核研院联合研发的“电离辐射技术处理抗生素废水及菌渣”科技成果达到国际先进水平, 为无害化处理处置抗生素废水及菌渣提供了新途径; “电子束辐照处理废水的关键技术、装备及应用”荣获 2024 年度北京市科学技术奖 (技术发明奖) 一等奖, 相关技术已首次应用于国内知名酒企的废水处理环节。

医疗健康:报告期内, 质子产业园完成建设并投产, 顺利完成国产首台质子加速器生产下线, 根据公司年报, 结合国内市场情况及国际离子治疗联合会 (PTCOG) 统计, 截至 2024 年 12 月, 全球在运质子中心 115 个; 国内在运质子 10 个 (大陆 5 个、香港 1 个、台湾 4 个), 鉴于我国人口基数庞大, 质子中心数量未来提升空间较大。布局中能回旋加速器生产医用同位素项目, 同位素产业园预计 2025 年完成建设, 公司锆镓发生器研制项目顺利完成攻关, 突破了加速器辐照靶件制备、锆-68 分离纯化及锆镓发生器柱填料制备等关键核心技术工艺, 制造出 50mCi 锆镓发生器样机, 样机性能参数符合预期, 为项目产业化奠定了基础。

公司简介:

中广核核技术发展股份有限公司主营业务包括远洋运输、工程承包、房地产、国际劳务合作、进出口贸易和远洋渔业等业务。主要产品是加速器、改性高分子材料、辐照加工服务。

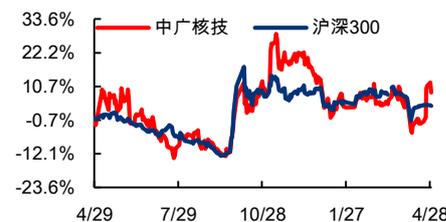
资料来源: 公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间 (元)	8.54-5.74
总市值 (亿元)	70.34
流通市值 (亿元)	58.8
总股本/流通 A 股 (万股)	94,543/94,543
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	2.59

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 任天辉

010-66554037

renth@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480523020001

测控设备: 2023 年, 公司与北京师范大学新器件实验室 (NDL) 科研团队、北京师大合创科技平台运营集团有限公司共同设立中广核京师光电科技 (天津) 有限公司, 致力于开展以硅光电信增器 (SiPM) 技术为核心的半导体传感器等产品的研发、生产、销售及技术服务, 全球 SiPM 市场的竞争格局较为集中, 2020 年, 以安森美、滨松和博通为代表的头部企业占据了约 83% 的市场份额。公司顺利研发出 EQR20 硅光倍增器系列产品, 微单元尺寸更大, 性能更优, 进一步拓宽了公司产品市场; 研发出 4040-SN 封装产品, 完成一系列针对 4mm 器件的工艺更新, 同步进行可靠性验证和不断反馈优化, 给主要目标客户群体提供了更适合的尺寸, 实现更低成本的替代。根据 NDL 官网信息, 其提供的解决方案包括医学诊疗、安检、科学研究、激光雷达、生化检测、教育研发等多个领域, 随着公司与 NDL 深入合作, 未来产品领域有望不断拓宽。

公司盈利预测及投资评级: 我们预计公司 2025-2027 年净利润分别为 0.29、0.87 和 1.23 亿元, 对应 EPS 分别为 0.03、0.09 和 0.13 元。当前股价对应 2025-2027 年 PE 值分别为 232、78 和 55 倍。看好公司高技术研发布局, 上调至 “强烈推荐” 评级。

风险提示: 市场拓展不及预期, 技术研发不及预期, 公司业绩不及预期等。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,352.52	6,168.40	6,666.62	7,397.53	8,413.17
增长率 (%)	-8.53%	-2.90%	8.08%	10.96%	13.73%
归母净利润 (百万元)	-737.16	-362.17	29.37	87.22	123.24
增长率 (%)	-470.90%	50.87%	108.11%	197.03%	41.30%
净资产收益率 (%)	-13.20%	-6.92%	0.56%	1.63%	2.26%
每股收益 (元)	-0.78	-0.38	0.03	0.09	0.13
PE	-9.26	-18.85	232.45	78.26	55.39
PB	1.22	1.31	1.30	1.28	1.25

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表		单位: 百万元					利润表		单位: 百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		
流动资产合计	6,375	6,289	5,763	6,518	7,422	营业收入	6,353	6,168	6,667	7,398	8,413		
货币资金	1,046	1,491	825	1,165	1,463	营业成本	5,585	5,382	5,729	6,272	7,040		
应收账款	3,298	3,233	3,315	3,628	4,080	营业税金及附加	24	30	29	32	37		
其他应收款	264	116	110	101	92	营业费用	139	138	144	160	182		
预付款项	314	260	274	284	300	管理费用	752	770	600	703	841		
存货	1,064	1,078	1,130	1,220	1,350	财务费用	99	72	101	66	62		
其他流动资产	388	111	109	121	137	研发费用	235	205	230	255	290		
非流动资产合计	4,909	4,414	3,949	3,472	3,045	资产减值损失	-147	-143	-33	-37	-42		
长期股权投资	4	12	12	13	13	公允价值变动收益	-1	0	0	0	0		
固定资产	2,610	2,312	2,125	1,934	1,740	投资净收益	-147	28	29	29	29		
无形资产	969	561	467	374	280	加: 其他收益	152	220	189	189	189		
其他非流动资产	796	665	639	609	578	营业利润	-659	-320	69	139	183		
资产总计	11,283	10,702	9,712	9,990	10,467	营业外收入	4	23	11	11	11		
流动负债合计	4,141	3,300	2,382	2,647	3,037	营业外支出	18	39	23	23	23		
短期借款	1,659	1,421	0	0	0	利润总额	-673	-336	57	127	170		
应付账款	1,432	1,288	1,380	1,529	1,755	所得税	71	31	22	22	22		
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	-744	-367	35	105	148		
一年内到期的非流动负债	1,050	591	1,003	1,117	1,282	少数股东损益	-7	-5	6	18	25		
非流动负债合计	1,113	1,854	1,748	1,662	1,609	归属母公司净利润	-737	-362	29	87	123		
长期借款	882	575	575	575	575	主要财务比率							
应付债券	0	0	0	0	0		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		
负债合计	5,254	5,154	4,130	4,309	4,645	成长能力							
少数股东权益	444	318	324	342	367	营业收入增长	-9%	-3%	8%	11%	14%		
实收资本(或股本)	945	945	945	945	945	营业利润增长	-254%	51%	122%	100%	31%		
资本公积	3,225	3,225	3,225	3,225	3,225	归属于母公司净利润增长	-471%	51%	108%	197%	41%		
未分配利润	1,416	1,060	1,087	1,169	1,284	获利能力							
归属母公司股东权益合计	5,586	5,230	5,258	5,339	5,455	毛利率(%)	12%	13%	14%	15%	16%		
负债和所有者权益	11,283	10,702	9,712	9,990	10,467	净利率(%)	-12%	-6%	1%	1%	2%		
现金流量表		单位: 百万元					总资产净利润(%)						
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)							
经营活动现金流	263	365	881	414	338	偿债能力							
净利润	-744	-367	35	105	148	资产负债率(%)	47%	48%	43%	43%	44%		
折旧摊销	404	320	469	478	427	流动比率	1.54	1.91	2.42	2.46	2.44		
财务费用	99	72	101	66	62	速动比率	1.18	1.47	1.78	1.85	1.86		
应收帐款减少	-113	65	-82	-313	-452	营运能力							
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.56	0.58	0.69	0.74	0.80		
投资活动现金流	-421	163	84	84	84	应收账款周转率	2.53	2.40	2.56	2.59	2.61		
公允价值变动收益	0	1	2	3	4	应付账款周转率	5.53	5.92	5.90	5.89	5.79		
长期投资减少	202	-366	281	0	0	每股指标(元)							
投资收益	-147	28	29	29	29	每股收益(最新摊薄)	-0.78	-0.38	0.03	0.09	0.13		
筹资活动现金流	-77	-77	-77	-77	-77	每股净现金流(最新摊薄)	-0.48	-0.44	-0.84	0.19	0.10		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.91	5.53	5.56	5.65	5.77		
长期借款增加	262	715	-105	-86	-53	估值比率							
普通股增加	0	0	70	0	0	P/E	-9.26	-18.85	232.45	78.26	55.39		
资本公积增加	2	0	0	0	0	P/B	1.22	1.31	1.30	1.28	1.25		
现金净增加额	-448	996	-998	1,005	-41	EV/EBITDA	-55.51	173.76	13.76	12.70	12.66		

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	机械行业: 低空经济有望迎商业化拐点	2025-04-02
行业普通报告	机械行业: 高端装备步入深海	2025-03-21
行业普通报告	机械行业: 政府工作报告从提振消费、未来产业、有效投资三维度利好机械设备行业	2025-03-06
行业普通报告	机械行业: 深圳将发布专项政策, 人形机器人有望充分受益—可选是否添加副标题	2025-02-24
行业深度报告	机械行业: 冰雪产业高质量发展利好制冷设备	2024-12-15
行业深度报告	机械行业 2025 年投资展望—机械行业 2025 年投资展望: 中小市值估值持续修复, 关注顺周期与高成长	2024-12-11
行业深度报告	机械行业: 工业母机是人形机器人批量化生产降本的核心	2024-12-04
行业深度报告	机械行业: 人形机器人或解决定制化痛点	2024-11-22
行业普通报告	机械行业: 通用设备有望迎顺周期拐点	2024-09-27
行业深度报告	机械行业: 专用设备有望迎估值修复	2024-09-25
公司深度报告	汉钟精机 (002158.SZ): 压缩机龙头有望受益设备更新	2024-07-11

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

任天辉

机械行业研究员, 新加坡管理大学应用金融学硕士, 厦门大学控制工程硕士, 厦门大学自动化学士, 2015年加入东兴证券, 从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (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):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (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):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526