

2022年08月21日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

传统能源业务稳健发展，新能源装备逐步放量

—兰石重装（603169.SH）2022 半年报点评

买入(维持)

事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
联系人：臧天律 S1050121110015
zangtl@cfsc.com.cn

兰石重装发布 2022 年半年报：公司 2022 上半年实现营业收入 20.52 亿元，同比增长 21.28%，实现归母净利润 1.07 亿元，同比增长 69.10%；其中 2022Q2 实现营业收入 11.45 亿元，同比增长 29.66%，实现归母净利润 0.79 亿元，同比增长 93.48%。

基本数据

2022-08-19

当前股价(元)	8
总市值(亿元)	105
总股本(百万股)	1306
流通股本(百万股)	1306
52 周价格范围(元)	4.98-12.49
日均成交额(百万元)	271.94

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

华鑫证券-公司报告-兰石重装(603169)深度报告：石化装备排头兵，转型焕发新生机-20220325-张涵，臧天律

投资要点

产品结构改善，盈利能力明显提升

公司 2022Q2 实现营业收入 11.45 亿元，同比增长 29.66%，实现归母净利润 0.79 亿元，同比增长 93.48%。2022Q2 公司净利率为 7.26%，环比上升 4.2pcts，毛利率为 15.99%，环比上升 3.1pcts，盈利能力明显提高，主要系公司新能源装备收入比重逐步增长，产品结构改善所致。同时公司通过深化“阿米巴”经营管理，划小经营单元，落实责任主体，使得运营效率明显提升，2022H1 期间费用率为 10.06%，较 2021 年同期下降 1.46pcts。

在手订单充裕，下半年有望集中交付

2022H1 公司新增订单 33.92 亿元，同比增长 51.05%。其中传统能源化工装备订单 12.32 亿元，同比上升 10.91%；新能源装备订单 15.31 亿元，同比上升 165.61%；工业智能设备订单 2.08 亿元；节能环保装备订单 3.43 亿元，同比上升 119.16%。我们预计下半年公司将逐步交付新增订单，全年业绩确定性较高。

新能源装备有望逐步放量，转型焕发新生机

公司紧抓市场机遇，持续优化业务结构，加快推进由传统能源化工装备制造向新能源装备制造领域拓展转型，在持续深耕传统能源化工领域的同时，积极拓展新能源、工业智能、节能环保装备市场。随着国家“双碳”政策的稳步推进，公司新能源装备制造业务有望得到快速发展，推动公司业绩增长。

盈利预测

公司 2022 年半年报业绩符合预期，我们维持盈利预测不变，预计公司 2021-2023 年收入分别为 56.26、65.68、73.20 亿元，EPS 分别为 0.20、0.27、0.36 元，当前股价对应 PE 分别为 39.6、29.9、22.1 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

募投项目进度不及预期、硅料扩产不及预期、核电发展不及预期、氢能拓展不及预期的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入 (百万元)	4,037	5,626	6,568	7,320
增长率 (%)	39.2%	39.3%	16.8%	11.5%
归母净利润 (百万元)	123	264	349	472
增长率 (%)	-143.1%	115.1%	32.4%	35.1%
摊薄每股收益 (元)	0.09	0.20	0.27	0.36
ROE (%)	3.9%	8.2%	10.8%	14.4%

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:				
现金及现金等价物	2,670	2,556	2,551	2,580
应收款	1,655	2,307	2,693	3,002
存货	2,610	3,622	4,194	4,639
其他流动资产	1,624	2,263	2,642	2,944
流动资产合计	8,560	10,747	12,080	13,165
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	2,312	2,158	2,014	1,880
在建工程	0	0	0	0
无形资产	209	199	188	178
长期股权投资	188	188	188	188
其他非流动资产	847	847	847	847
非流动资产合计	3,557	3,392	3,238	3,093
资产总计	12,116	14,139	15,317	16,259
流动负债:				
短期借款	2,266	2,266	2,266	2,266
应付账款、票据	3,535	4,905	5,680	6,282
其他流动负债	705	705	705	705
流动负债合计	8,107	10,107	11,255	12,156
非流动负债:				
长期借款	532	532	532	532
其他非流动负债	292	292	292	292
非流动负债合计	824	824	824	824
负债合计	8,931	10,931	12,079	12,980
所有者权益				
股本	1,306	1,306	1,306	1,306
股东权益	3,186	3,208	3,238	3,279
负债和所有者权益	12,116	14,139	15,317	16,259

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	133	287	379	513
少数股东权益	11	23	30	41
折旧摊销	137	165	154	144
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-148	-302	-189	-155
经营活动现金净流量	132	172	374	542
投资活动现金净流量	-153	154	144	134
筹资活动现金净流量	-94	-264	-349	-472
现金流量净额	-115	62	169	204

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4,037	5,626	6,568	7,320
营业成本	3,358	4,615	5,343	5,910
营业税金及附加	31	44	51	57
销售费用	67	93	108	113
管理费用	131	182	213	223
财务费用	198	276	323	360
研发费用	92	128	150	145
费用合计	488	680	794	841
资产减值损失	-14	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	2	0	0	0
营业利润	124	287	379	513
加:营业外收入	9	0	0	0
减:营业外支出	10	0	0	0
利润总额	123	287	379	513
所得税费用	-10	0	0	0
净利润	133	287	379	513
少数股东损益	11	23	30	41
归母净利润	123	264	349	472

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	39.2%	39.3%	16.8%	11.5%
归母净利润增长率	-143.1%	115.1%	32.4%	35.1%
盈利能力				
毛利率	16.8%	18.0%	18.6%	19.3%
四项费用/营收	12.1%	12.1%	12.1%	11.5%
净利率	3.3%	5.1%	5.8%	7.0%
ROE	3.9%	8.2%	10.8%	14.4%
偿债能力				
资产负债率	73.7%	77.3%	78.9%	79.8%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.4	2.4	2.4	2.4
存货周转率	1.3	1.3	1.3	1.3
每股数据(元/股)				
EPS	0.09	0.20	0.27	0.36
P/E	85.1	39.6	29.9	22.1
P/S	2.6	1.9	1.6	1.4
P/B	3.5	3.5	3.5	3.5

■ 电力设备组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。