

评级：买入（维持）

市场价格：20.04 元/股

分析师：陈鼎如

执业证书编号：S0740521080001

Email: chendr@r.qizq.com.cn

联系人：方城林

Email: fangcl@r.qizq.com.cn

公司盈利预测及估值

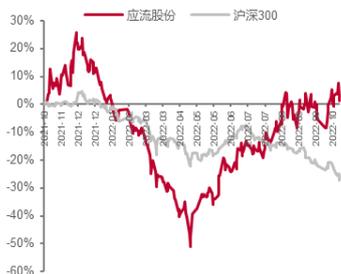
指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,833	2,040	2,364	2,852	3,424
增长率 yoy%	-1%	11%	16%	21%	20%
净利润 (百万元)	202	231	512	484	729
增长率 yoy%	54%	15%	122%	-6%	51%
每股收益 (元)	0.30	0.34	0.75	0.71	1.07
每股现金流量	0.59	0.33	1.25	0.51	0.60
净资产收益率	5%	5%	11%	9%	13%
P/E	67.6	59.0	26.6	28.2	18.7
P/B	3.6	3.5	3.1	2.9	2.5
PEG	1.2	4.0	0.2	-5.1	0.4

备注：股价为 10 月 29 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	683
流通股本(百万股)	683
市价(元)	20.04
市值(百万元)	13,690
流通市值(百万元)	13,690

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 事件：**公司发布 2022 三季度报告，公司 2022 前三季度实现营收 16.55 亿元，同比增长 8.85%，实现归母净利润 2.28 亿元，同比增长 51.03%，实现扣非归母净利润 1.65 亿元，同比增长 63.41%。公司 2022Q3 实现营收 5.55 亿元，同比增长-0.79%，实现归母净利润 0.81 亿元，同比增长 62.37%，实现扣非归母净利润 0.66 亿元，同比增长 100.57%。
- 业绩增长符合预期，盈利能力大幅提升。**收入端，公司 2022 前三季度实现营收 16.55 亿元，同比增长 8.85%，2022Q3 实现营收 5.55 亿元，同比下降 0.79%，环比下降 3.84%。利润端，公司 2022 前三季度实现归母净利润 2.28 亿元，同比增长 51.03%，实现扣非归母净利润 1.65 亿元，同比增长 63.41%，2022Q3 实现归母净利润 0.81 亿元，同比增长 62.37%，实现扣非归母净利润 0.66 亿元，同比增长 100.57%。公司收入实现稳健增长，利润端高速增长。利润率层面，公司 2022 前三季度毛利率为 37.99%，同比提升 2.61pct，净利率为 13.75%，同比提升 3.84pct。公司 2022Q3 毛利率为 38.63%，同比提升 6.52pct，净利率为 14.60%，同比提升 5.68pct。公司毛利率、净利率持续提升，盈利水平大幅改善。
- 费用管控良好，经营管理效率持续提升。**公司 2022 前三季度三费占比为 14.29%（同比降低 1.07pct），其中销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 1.96%（同比提升 0.03pct）、7.18%（同比降低 1.46pct）、5.16%（同比提升 0.36pct）。公司 2022Q3 三费占比为 14.65%（同比提升 0.22pct），其中销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 2.12%（同比提升 0.54pct）、6.89%（同比降低 1.51pct）、5.64%（同比提升 1.19pct），公司费用管控良好，经营管理效率持续提升。研发层面，公司 2022 前三季度研发费用为 1.99 亿元，同比增长 7.63%，研发费用率为 12.01%，同比提升 0.36pct。2022Q3 研发费用为 0.50 亿元，同比下降 21.74%，研发费用率为 9.05%，同比下滑 2.42pct。
- 现金流状况较好，公司经营持续改善。**公司 2022 前三季度经营性现金流量为 1.39 亿元，同比增长 40.78%，公司现金流状况改善。截至 2022Q3 末，公司合同负债为 0.51 亿元，同比增长 48.05%，公司在手订单充裕，应收账款为 10.50 亿元，同比增长 5.42%，存货为 13.06 亿元，同比下降 7.16%，产品交付顺畅，回款状况较好。
- 投资建议：**我们维持公司盈利预测，预计公司 2022-2024 年收入分别为 23.64/28.52/34.24 亿元，归母净利润分别为 5.12/4.84/7.29 亿元。对应 PE 为 27X/28X/19X，维持“买入”评级。
- 风险提示事件：**传统铸件和核电业务发展不及预期；原材料价格波动的风险；土地收储不确定的风险；汇率波动风险；军品业务不及预期。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	485	709	856	1,027	营业收入	2,040	2,364	2,852	3,424
应收票据	55	30	45	66	营业成本	1,297	1,477	1,746	2,054
应收账款	913	912	1,084	1,364	税金及附加	45	50	63	77
预付账款	24	45	46	50	销售费用	34	34	36	37
存货	1,270	1,601	1,862	2,181	管理费用	191	191	201	211
合同资产	0	0	0	0	研发费用	248	248	261	274
其他流动资产	672	273	392	544	财务费用	107	116	124	135
流动资产合计	3,419	3,569	4,285	5,232	信用减值损失	-10	0	0	0
其他长期投资	157	182	220	264	资产减值损失	0	0	0	0
长期股权投资	5	1	2	2	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	3,448	3,448	3,447	3,447	投资收益	-9	0	0	0
在建工程	1,486	1,486	1,486	1,486	其他收益	101	200	0	0
无形资产	632	683	747	755	营业利润	200	447	422	636
其他非流动资产	486	375	404	417	营业外收入	3	0	0	0
非流动资产合计	6,214	6,175	6,306	6,370	营业外支出	1	0	0	0
资产合计	9,633	9,744	10,591	11,602	利润总额	202	447	422	636
短期借款	2,408	2,873	3,129	3,276	所得税	-9	-21	-20	-30
应付票据	113	93	129	169	净利润	211	468	442	666
应付账款	540	443	529	629	少数股东损益	-20	-44	-42	-63
预收款项	0	18	14	11	归属母公司净利润	231	512	484	729
合同负债	17	43	51	62	NOPLAT	323	589	571	807
其他应付款	0	7	2	2	EPS (摊薄)	0.34	0.75	0.71	1.07
一年内到期的非流动负债	428	320	321	351					
其他流动负债	139	132	142	154					
流动负债合计	3,646	3,929	4,317	4,652					
长期借款	184	184	184	184					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	1,357	799	885	965					
非流动负债合计	1,542	983	1,070	1,149					
负债合计	5,188	4,912	5,386	5,801					
归属母公司所有者权益	3,936	4,367	4,781	5,441					
少数股东权益	509	465	423	360					
所有者权益合计	4,445	4,832	5,204	5,800					
负债和股东权益	9,633	9,744	10,591	11,602					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	224	852	352	409
现金收益	539	849	836	1,078
存货影响	-8	-331	-261	-319
经营性应收影响	-232	6	-188	-305
经营性应付影响	264	-93	112	138
其他影响	-339	421	-147	-182
投资活动现金流	-409	-240	-355	-290
资本支出	-552	-315	-334	-284
股权投资	-5	4	0	0
其他长期资产变化	148	71	-21	-6
融资活动现金流	341	-388	150	52
借款增加	479	357	257	176
股利及利息支付	-165	-257	-264	-340
股东融资	0	0	0	0
其他影响	27	-488	157	216

主要财务比率				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	11.3%	15.9%	20.7%	20.0%
EBIT 增长率	8.5%	82.4%	-3.0%	41.2%
归母公司净利润增长率	14.7%	121.6%	-5.6%	50.7%
获利能力				
毛利率	36.4%	37.5%	38.8%	40.0%
净利率	10.3%	19.8%	15.5%	19.4%
ROE	5.2%	10.6%	9.3%	12.6%
ROIC	3.7%	6.5%	5.8%	7.6%
偿债能力				
资产负债率	42.5%	43.4%	53.9%	50.4%
债务权益比	98.5%	86.4%	86.8%	82.3%
流动比率	0.9	0.9	1.0	1.1
速动比率	0.6	0.5	0.6	0.7
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转天数	142	139	126	129
应付账款周转天数	112	120	100	101
存货周转天数	351	350	357	354
每股指标 (元)				
每股收益	0.34	0.75	0.71	1.07
每股经营现金流	0.33	1.25	0.52	0.60
每股净资产	5.76	6.39	7.00	7.96
估值比率				
P/E	59	27	28	19
P/B	3	3	3	3
EV/EBITDA	42	27	27	21

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。