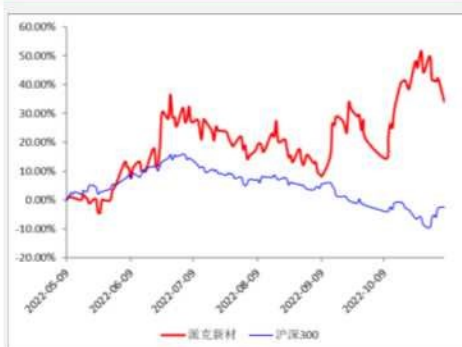


三季度保持快速增长，定增完成产能有望再扩张

近半年该股走势



公司评级：**买入**

➤ **公司发布三季报，营收业绩保持高速增长：**公司发布 2022 年三季度报，前三季度实现营业收入 21.12 亿元，同比增长 77.28%；实现归母净利润 3.51 亿元，同比增长 64.51%；实现扣非后归母净利润 3.41 亿元，同比增长 70.76%。单看 Q3，实现营业收入 8.54 亿元，同比增长 100.04%；实现归母净利润 1.22 亿元，同比增长 68.74%；实现扣非后归母净利润 1.21 亿元，同比增长 76.77%。整体来看，公司营收与业绩均保持快速增长状态，也印证了所处的锻造行业的景气度之高。

基础数据

总股本（百万股）	121.17
可流通股（百万股）	41.45
实际流通市值（亿元）	64.25

➤ **受上游原材料价格影响，毛利率下滑：**前三季度公司毛利率分别为 27.54%、26.98%、25.91%，较去年同期分别下滑 3.69、2.31、3.24 PCT，主要受上游原材料价格上涨影响。截止到中报，航空航天锻件收入同比增长 92.83%，收入占比 44.96%，毛利率 44.45%；石化锻件收入同比增长 18.37%，收入占比 23.01%，毛利率 18.07%；废料销售收入同比增长 140.28%，收入占比 11.05%，毛利率 11.55%；其他锻件收入同比增长 76.10%，收入占比 9.97%，毛利率 16.39%；电力锻件收入同比增长 39.27%，收入占比 9.60%，毛利率-6.21%。

➤ **定增完成，产能有望再扩张：**公司 2022 年 9 月定增完成，募集资金 15.83 亿元。资金用于建设航空航天用特种合金结构件生产线，本项目建设周期为三年，第四年开始试生产，达产率为 50%，第五年达到 60%的产能，第六年达到 80%的产能，第七年完全达产。本项目主要生产特种合金模锻件，产品主要配套航空、航天、燃气轮机等高端装备，参考目标产品价格，项目完全达产后预计实现收入 17.624 亿元。

➤ **盈利预测及估值** 司 2022-2024 年分别实现营业收入为 25.02、

研究员	张阳
投资咨询证书号	S0620519050001
联系方式	025-58519173
邮箱	yangzhang@njzq.com.cn



31.86、39.68 亿元；实现归母净利润 4.24、5.64、7.21 亿元，同比分别增长 39.35%、33.13%、27.78%；对应 2022-2024 年 EPS 分别为 3.50、4.66、5.95 元，对应最新 PE 分别为 44、33、26 倍，给予“买入”评级。

- **风险提示：**下游需求放量进度不及预期；军工产品采购价格下调；原材料价格波动；产能释放进度不及预期。

附表： 利润表

单位：百万元，百万股	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1027.77	1733.35	2501.60	3185.87	3967.85
营业成本	724.43	1230.65	1736.64	2183.03	2696.17
税金及附加	1.57	1.96	2.82	3.59	4.48
销售费用	22.03	29.37	62.69	67.37	83.52
管理费用	41.74	52.84	90.47	113.90	135.43
研发费用	42.92	78.79	102.02	135.92	170.49
财务费用	3.03	1.19	0.94	-0.03	-1.27
资产减值损失	-10.95	-27.05	-30.03	-38.25	-47.64
信用减值损失	-14.50	-12.87	-25.78	-32.83	-40.89
其他经营损益	-0.00	-0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	4.84	6.68	3.85	3.85	3.85
公允价值变动损益	0.00	0.69	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.85	1.78	0.88	0.88	0.88
其他收益	29.32	40.43	29.33	29.33	29.33
营业利润	201.61	348.22	484.25	645.06	824.55
营业外收入	4.32	2.59	3.19	3.19	3.19
营业外支出	2.81	2.53	2.12	2.12	2.12
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	203.12	348.28	485.32	646.13	825.62
所得税	36.58	44.20	61.59	81.99	104.77
净利润	166.54	304.09	423.74	564.13	720.85
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	166.54	304.09	423.74	564.13	720.85
总股本	121.17	121.17	121.17	121.17	121.17
EPS(元)	1.37	2.51	3.50	4.66	5.95
市盈率 (PE)	113	62	44	33	26

注：市盈率截至2022年11月4日

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。