

华光新材(688379)

报告日期: 2023年02月01日

Q4 利润拐点显现, 新业务势能开始释放

——华光新材 2022 年业绩预告点评报告

投资要点

□ 公司公布 2022 年年度业绩预告: 2022 年预计实现营业收入约 12.20 亿元, 同比 +0.78%, 实现归母净利润 500~750 万元, 同比 -88.94% ~ -83.41%, 实现扣非归母净利润 -50 ~ 150 万元, 同比 -101.23% ~ -96.32%。其中, 2022 年 Q4 预计实现营业收入约 3.40 亿元, 同比 +10.91%, 实现归母净利润 1801.23~2051.23 万元, 同比 +323.17%~+381.90%, 较 Q3 增加 4096.48~4346.48 万元, 实现扣非归母净利润 1469.51 ~ 1669.51 万元, 同比 +1561.43% ~ +1787.55%, 较 Q3 增加 3810.93~4010.93 万元。

□ 受益于原材料价格上涨, 公司 Q4 利润触底反弹

公司 2022 年实现归母净利润 500~750 万元, 归母净利率中值约 0.5%; 其中 Q4 实现归母净利润 1801.23~2051.23 万元, 同比 +323.17%~+381.90%, 较 Q3 增加 4096.48~4346.48 万元, 归母净利率中值达 5.7%, 同比 +4.3pct, 环比 +14.5pct。公司成熟产品定价模式为“原材料成本+加工费”, 产品按照主要原材料前一个月的平均市场价格作为原材料成本的定价依据, 而公司原材料采购时点早于产品结算时点, 因此 2022 年前三季度主要原材料白银价格出现大幅下跌致使公司盈利能力受损, 四季度白银价格显著提升, 驱动公司盈利能力触底回升。

□ 新能源汽车、电子等相关产品加速放量, 新业务势能开始释放

在传统制冷暖通业务下游增速放缓的背景下, 公司大力拓展新能源汽车、电子等新赛道, 新业务具有较高成长性。随着公司未来在继电器龙头宏发股份、比亚迪动力电池陶瓷密封圈上游供应商美程陶瓷等客户的订单持续放量, 叠加电子锡焊膏国产替代进程加速, 我们看好公司在新能源汽车、电子等新领域业务势能的释放, 有望驱动公司未来业绩持续高速增长。

□ 盈利预测及估值

预计 2022-2024 年整体营业收入分别为 12.21/16.03/20.36 亿元, 对应增速分别为 0.81%/31.27%/27.06%, 归母净利润分别为 0.06/0.48/0.91 亿元, 对应增速分别为 -86.04%/658.90%/89.13%, 对应 EPS 分别为 0.06/0.42/0.79 元。维持“买入”评级。

□ 风险提示

原材料价格波动风险; 新能源车和电子等新业务下游需求不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 马莉
 执业证书号: S1230520070002
 mali@stocke.com.cn

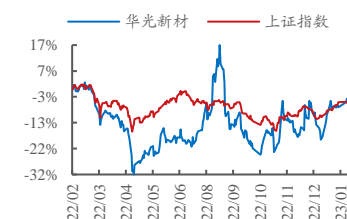
研究助理: 黄宇宸
 huangyuchen01@stocke.com.cn

研究助理: 黄海童
 huanghaitong@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 19.18
总市值(百万元)	1,702.18
总股本(百万股)	88.75

股票走势图



相关报告

1 《中温钎料领军企业, 新兴赛道多点开花未来可期——华光新材深度报告》2023.01.02

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1210.95	1220.77	1602.55	2036.25
(+/-) (%)	40.75%	0.81%	31.27%	27.06%
归母净利润	45.21	6.31	47.90	90.59
(+/-) (%)	-30.11%	-86.04%	658.90%	89.13%
每股收益(元)	0.51	0.06	0.42	0.79
P/E	37.65	269.69	35.54	18.79

资料来源: 浙商证券研究所

图1: 22Q4 白银均价提升驱动公司盈利水平提升



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	1247	1279	1617	1981
现金	102	107	105	106
交易性金融资产	64	88	76	82
应收账款	607	572	803	1028
其它应收款	3	4	6	7
预付账款	49	37	61	73
存货	364	418	515	632
其他	57	51	51	53
非流动资产	287	416	419	418
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	162	196	219	236
无形资产	44	53	65	71
在建工程	70	152	121	97
其他	12	15	13	14
资产总计	1534	1695	2036	2399
流动负债	550	673	960	1217
短期借款	339	523	775	990
应付款项	79	55	78	106
预收账款	0	0	0	0
其他	132	95	108	121
非流动负债	66	82	104	133
长期借款	49	65	87	116
其他	17	17	17	17
负债合计	617	756	1064	1350
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	917	939	972	1049
负债和股东权益	1534	1695	2036	2399

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	(486)	(25)	(216)	(158)
净利润	45	6	48	91
折旧摊销	19	13	15	17
财务费用	21	24	36	49
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	(95)	(1)	(205)	(177)
其它	(476)	(67)	(111)	(138)
投资活动现金流	(18)	(162)	(8)	(22)
资本支出	(77)	(128)	(7)	(9)
长期投资	0	0	0	0
其他	59	(34)	(1)	(13)
筹资活动现金流	494	192	222	181
短期借款	138	184	251	215
长期借款	49	16	22	29
其他	306	(9)	(51)	(63)
现金净增加额	(11)	5	(2)	1

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1211	1221	1603	2036
营业成本	1046	1100	1391	1756
营业税金及附加	3	3	4	5
营业费用	11	13	23	29
管理费用	32	42	54	52
研发费用	46	46	59	63
财务费用	21	24	36	49
资产减值损失	(12)	(9)	(14)	(18)
公允价值变动损益	3	1	1	2
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	5	6	6	6
营业利润	48	8	57	108
营业外收支	(2)	(1)	(1)	(1)
利润总额	45	7	56	107
所得税	0	1	8	16
净利润	45	6	48	91
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	45.21	6.31	47.90	90.59
EBITDA	82	44	107	173
EPS (最新摊薄)	0.51	0.06	0.42	0.79

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	40.75%	0.81%	31.27%	27.06%
营业利润	-33.37%	-82.95%	604.21%	88.53%
归属母公司净利润	-30.11%	-86.04%	658.90%	89.13%
获利能力				
毛利率	13.59%	9.90%	13.22%	13.79%
净利率	3.73%	0.52%	2.99%	4.45%
ROE	5.00%	0.68%	5.01%	8.97%
ROIC	4.87%	1.72%	4.26%	6.12%
偿债能力				
资产负债率	40.21%	44.60%	52.28%	56.29%
净负债比率	62.88%	77.88%	80.96%	81.91%
流动比率	2.26	1.90	1.68	1.63
速动比率	1.60	1.28	1.15	1.11
营运能力				
总资产周转率	0.88	0.76	0.86	0.92
应收账款周转率	4.46	4.11	4.49	4.42
应付账款周转率	24.93	21.92	25.78	24.43
每股指标(元)				
每股收益	0.51	0.06	0.42	0.79
每股经营现金	-5.47	-0.22	-1.89	-1.38
每股净资产	10.42	8.18	8.47	9.14
估值比率				
P/E	37.65	269.69	35.54	18.79
P/B	1.84	2.34	2.26	2.10
EV/EBITDA	26.20	59.54	26.91	18.06

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>