

甬金股份 (603995.SH)

买入(维持评级)

当前价格: 28.57元
 目标价格: 36.34元

四季度盈利改善, 产能释放继续带动公司高增长

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	382/164
总市值/流通市值(百万元)	10927/4673
每股净资产(元)	13.22
资产负债率(%)	54.44
一年内最高/最低(元)	45.65/23.99

投资要点:

➤ **事件:** 4月14日, 公司发布2022年年报, 公司实现营业收入395.56亿元(+26.11%); 归母净利润4.87亿元(-17.67%); 扣非后归属净利润4.57亿元(-19.09%)。2022Q4公司实现营业收入91.91亿元, 同比+3.52%, 环比-2.11%; 归母净利润1.36亿元, 同比-11.92%, 环比+183.32%; 扣非后归母净利润1.23亿元, 同比-15.69%, 环比+206.78%。

➤ **行业景气度下降, 公司产销量逆势增长。** 受国际环境和经济形式变化因素影响, 不锈钢景气度下降, 根据51bxg统计, 2022年国内不锈钢表观消费量约为2957万吨, 同比-4.26%, 公司因新项目释放销量逆势增长: 1) 量: 2022年公司产品生产入库产量247.44万吨, 同比+15.95%, 全年销量247.36万吨, 同比+17.98%。其中, 宽幅冷轧300系2B销量199.76万吨, 同比+18.68%。2) 利: 2022年吨产品毛利730.7元/吨, 同比-7.55%。其中, 300系2B单吨毛利671.8元/吨, 受益于越南工厂投产, 同比+18.25%。

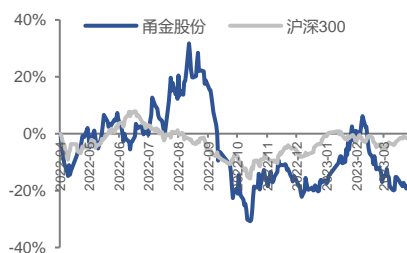
➤ **新增产能继续释放, 驱动公司维持高增长。** 公司在建项目稳步推进, 2023年初步计划生产产量280万吨, 同比再增13%: 1) “22万吨甘肃甬金”一期、浙江甬金19.5万吨可转债项目、广东甬金三期35万吨项目预计将于2023年Q2-Q3试生产; 2) 越南甬金表现出较强的盈利能力, 计划建设8万吨BA项目, 2023年Q4开工建设; 3) 靖江甬金120万吨、印尼甬金70万吨项目根据市场情况调整建设节奏。

➤ **下游拓展延伸, 产品结构升级提振盈利能力。** 公司积极发挥冷轧优势, 继复合材料和不锈钢水管之后, 布局钛合金和柱状电池外壳材料项目。其中, 钛合金项目计划2023年5月开工建设, 2024年一季度试生产; 柱状电池外壳专用材料项目, 一期预计2023年10月进入设备安装阶段, 2024年投入试生产。

➤ **盈利预测与投资建议:** 因行业景气度下降, 根据公司最新印尼和靖江项目进展调整公司2023年销量预期至290万吨, 调整公司2023-2025年归母净利润为7.1/11.7/14.1亿元(原23-24年为10.7/15.2亿元), 对应EPS分别为1.84/3.06/3.69元/股, 根据近三年历史估值平均为19.75XPE, 下调目标价至36.34元并给予“买入”评级。

➤ **风险提示:** 产能释放不及预期, 行业景气度不及预期

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 王保庆
 执业证书编号: S0210522090001
 邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

20230117《甬金股份: 藏器于身, 待时而动》

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万)	31,366	39,555	45,433	58,273	61,191
增长率	53%	26%	15%	28%	5%
净利润(百万元)	591	487	705	1,171	1,412
增长率	43%	-18%	45%	66%	21%
EPS(元/股)	1.55	1.27	1.84	3.06	3.69
市盈率(P/E)	18.5	22.5	15.5	9.3	7.7
市净率(P/B)	2.9	2.7	2.4	1.9	1.6

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

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；香港市场以恒生指数为基准；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）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn