

华光新材(688379)

报告日期: 2023年04月12日

## Q4 利润拐点显现, 新赛道势能开始释放

### ——华光新材 2022 年年报点评报告

#### 投资要点

- ❑ 公司公布 2022 年年度报告: 2022 年实现营业收入 12.20 亿元, 同比+0.78%; 归母净利润 871.82 万元, 同比-80.71%; 扣非归母净利润 58.07 万元, 同比-98.58%。Q4 单季度实现收入 3.40 亿元, 同比+10.91%; 归母净利润 2173.06 万元, 同比+410.52%; 扣非归母净利润 1577.58 万元, 同比+1683.62%。
- ❑ Q4 利润触底反弹, 精益生产有望驱动未来盈利能力提升  
公司 2022 年实现归母净利润 871.82 万元, 归母净利率 0.71%; 其中 Q4 实现归母净利润 2173.06 万元, 同比+410.52%, 归母净利率 6.39%, 同比+5.00pct。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。2022 年公司推进 SAP 管理系统建设并上线试运行, 积极开展精益生产, 随着公司不断深化精益管理及数字化变革, 有望促进公司降本增效并提升盈利能力。
- ❑ 新能源汽车、电子等相关产品加速放量, 新赛道势能释放明显  
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, 2022 年公司新能源汽车、电子赛道分别实现收入 0.47/1.28 亿元, 同比+500.19%/+42.87%。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。
- ❑ 积极拓展海外市场, 海外业务开始贡献增量收入  
公司积极开拓海外市场, 业务拓展至全球 40 多个国家和地区, 2022 年境外市场销售收入 1.01 亿元, 同比+30.99%。未来公司将进一步加大海外市场的拓展力度, 深耕亚太市场的同时挖掘北美、欧洲市场机会, 大力开拓制冷、电力电气等行业的海外客户, 有望未来持续增厚公司销售收入。
- ❑ 拟开展原材料套期保值业务, 有望降低原材料价格波动风险  
原材料占公司产品成本比重较大, 大宗原材料价格波动对公司盈利水平影响明显。根据公司公告, 公司拟开展有色金属铜材、白银的套期保值业务, 合约价值不超过人民币 2 亿元, 套期保值业务的开展有望降低原材料价格大幅波动对公司盈利能力的不良影响, 提升盈利水平的稳定性。
- ❑ 盈利预测及估值  
预计 2023-2025 年整体营业收入分别为 16.09/20.86/26.63 亿元, 对应增速分别为 31.88%/29.62%/27.65%, 归母净利润分别为 0.48/0.91/1.47 亿元, 对应增速分别为 451.73%/88.85%/62.09%, 对应 EPS 分别为 0.54/1.02/1.66 元。维持“买入”评级。
- ❑ 风险提示  
新能源车和电子等新业务下游需求不及预期; 海外订单量不及预期; 原材料价格波动风险。

#### 投资评级: 买入(维持)

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

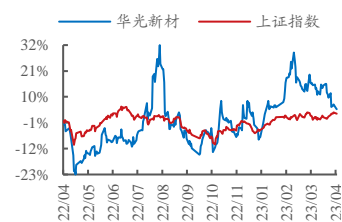
研究助理: 黄宇宸  
huangyuchen01@stocke.com.cn

研究助理: 黄海童  
huanghaitong@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥18.38
总市值(百万元)	1,631.18
总股本(百万股)	88.75

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《Q4 利润拐点显现, 新业务势能开始释放》 2023.02.28
- 2 《Q4 利润拐点显现, 新业务势能开始释放》 2023.02.01
- 3 《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)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1220.35	1609.42	2086.07	2662.89
(+/-) (%)	0.78%	31.88%	29.62%	27.65%
归母净利润	8.72	48.10	90.84	147.24
(+/-) (%)	-80.71%	451.73%	88.85%	62.09%
每股收益(元)	0.10	0.54	1.02	1.66
P/E	187.10	33.91	17.96	11.08

资料来源：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)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1280	1636	2040	2517
现金	131	116	123	120
交易性金融资产	40	52	46	49
应收账款	586	808	1062	1361
其它应收款	5	6	7	10
预付账款	39	62	76	93
存货	412	530	664	821
其他	66	61	61	63
<b>非流动资产</b>	408	453	529	592
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	182	220	264	309
无形资产	45	54	55	58
在建工程	150	160	186	201
其他	31	20	24	23
<b>资产总计</b>	1688	2089	2569	3109
<b>流动负债</b>	663	953	1301	1650
短期借款	385	721	1001	1296
应付款项	104	99	145	188
预收账款	0	0	0	0
其他	173	133	155	166
<b>非流动负债</b>	128	167	217	267
长期借款	113	150	201	251
其他	16	17	17	16
<b>负债合计</b>	791	1121	1518	1917
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	897	968	1051	1191
<b>负债和股东权益</b>	1688	2089	2569	3109

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	(337)	(266)	(180)	(188)
净利润	9	48	91	147
折旧摊销	21	14	18	22
财务费用	21	35	53	70
投资损失	4	1	2	2
营运资金变动	45	(243)	(185)	(248)
其它	(437)	(122)	(159)	(181)
<b>投资活动现金流</b>	(79)	(83)	(86)	(90)
资本支出	(101)	(60)	(87)	(80)
长期投资	0	0	0	0
其他	22	(23)	1	(10)
<b>筹资活动现金流</b>	434	336	273	275
短期借款	47	335	281	295
长期借款	64	38	50	51
其他	324	(38)	(57)	(71)
<b>现金净增加额</b>	(11)	(14)	7	(4)

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1220	1609	2086	2663
营业成本	1096	1395	1794	2279
营业税金及附加	2	3	4	5
营业费用	14	23	23	23
管理费用	36	56	63	61
研发费用	45	61	67	80
财务费用	21	35	53	70
资产减值损失	(10)	(15)	(19)	(24)
公允价值变动损益	1	1	2	1
投资净收益	(4)	(1)	(2)	(2)
其他经营收益	9	7	7	8
<b>营业利润</b>	2	58	108	174
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>利润总额</b>	1	57	107	173
所得税	(8)	8	16	26
<b>净利润</b>	9	48	91	147
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	8.72	48.10	90.84	147.24
EBITDA	46	107	179	266
EPS (最新摊薄)	0.10	0.54	1.02	1.66

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	0.78%	31.88%	29.62%	27.65%
营业利润	-95.79%	2769.12%	88.13%	60.98%
归属母公司净利润	-80.71%	451.73%	88.85%	62.09%
<b>获利能力</b>				
毛利率	10.15%	13.33%	14.00%	14.41%
净利率	0.71%	2.99%	4.35%	5.53%
ROE	0.96%	5.16%	9.00%	13.14%
ROIC	16.68%	4.25%	6.03%	7.53%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	46.88%	53.65%	59.10%	61.68%
净负债比率	67.86%	78.91%	80.31%	81.91%
流动比率	1.93	1.72	1.57	1.53
速动比率	1.31	1.16	1.06	1.03
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.76	0.85	0.90	0.94
应收账款周转率	3.90	4.22	4.28	4.24
应付账款周转率	21.14	24.71	23.97	23.93
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.10	0.54	1.02	1.66
每股经营现金	-3.80	-3.00	-2.03	-2.12
每股净资产	10.10	10.91	11.84	13.42
<b>估值比率</b>				
P/E	187.10	33.91	17.96	11.08
P/B	1.82	1.68	1.55	1.37
EV/EBITDA	39.44	21.93	14.99	11.39

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>