

大股东定增彰显信心，下游需求恢复新产能贡献业绩

核心观点

公司发布《2023年度向特定对象发行股票预案》，拟向公司控股股东华翔实业发行不超过35,842,294股，发行价格8.37元/股，募集资金总额不超过3亿元，用于补充流动资金及偿还银行贷款。控股股东全额定增，彰显发展信心。公司2022年营收与净利润出现一定程度下滑，主要原因为生铁业务拖累，2023年相应压制有望显著减弱。2022年公司新产能逐步落地，2023年随着白电等下游复苏，增长可期；公司产业链延伸+工艺流程完善，利润率有望提升。

事件

公司发布《2023年度向特定对象发行股票预案》

公司于5月16日盘后发布《2023年度向特定对象发行股票预案》，拟向公司控股股东华翔实业发行不超过35,842,294股，发行价格8.37元/股，募集资金总额不超过3亿元，本次发行募集的资金将全部用于补充流动资金及偿还银行贷款。控股股东全额定增，彰显发展信心。

简评

生铁业务拖累业绩，23年有望好转。公司2022年营收与净利润出现一定程度下滑，主要原因为铁矿石价格大幅波动，能源价格大涨，钢材价格震荡下行，给公司生铁业务经营带来不利影响，公司生铁业务2022年实现收入3.86亿元，同比-33.82%，毛利率-4.60%，开展生铁业务的子公司晋源实业亏损0.74亿元，同时因生铁类业务原材料及产成品跌价、晋源实业商誉减值，公司计提资产减值0.89亿元，除生铁业务外公司各项业务均实现增长。2023年生铁业务亏损有望减少，且晋源实业商誉已经全部计提，对公司业绩压制有望显著减轻。

白电等下游需求饱满，新产能贡献增量。根据国家统计局的数据，我国2023年一季度空调/冰箱产量分别为6260.13/2226.64万台，同比分别+15%/+8%。美国气候预测中心(CPC)宣布今年8月厄尔尼诺现象出现的可能性超过90%。美国国家海洋和大气管理局(NOAA)估计2023年有50%的可能成为有记录以来最热的一年，极端天气下空调销量有望进一步提升。公司近期白电订单饱满，稼动率提升，增长可期。2022年公司启动“洪洞白色家电产业园”、“甘亭汽车零部件产业园”和“翼城工业装备产业园”三大产业园区的建设开发工作，新产能逐步落地，进一步提升了公司规模化的供应能力。

产业链延伸+工艺流程改完善，利润率有望提升。2022年公司完成“压缩机泵体机芯组装”工序的技术突破和市场开拓，在公司内部实现了组装工序从“0”到“1”的突破，也在业内率先开辟了“部件交付”的供应模式，产业链进一步延伸。工艺流程完善方面，公司完成了“流动化产线”的技术改造，实现了“在产品不落地”的流动化加工工艺

华翔股份(603112)

维持

买入

秦基粟

qinjili@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号: s1440518100011

邓皓烛

denghaozhu@csc.com.cn

13636339329

SAC 执证编号: s1440522120001

发布日期: 2023年05月16日

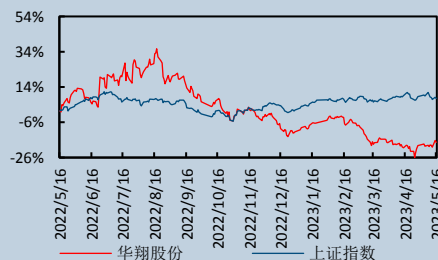
当前股价: 10.85元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	3.83/5.24	-14.77/-15.09	-13.09/-19.79
12月最高/最低价(元)			17.95/9.56
总股本(万股)			43,716.73
流通A股(万股)			15,829.29
总市值(亿元)			47.43
流通市值(亿元)			17.17
近3月日均成交量(万股)			209.74
主要股东			
山西临汾华翔实业有限公司			62.02%

股价表现



相关研究报告

- 22.10.28 【中信建投中小盘】华翔股份(603112):生铁业务拖累业绩,新产能落地增量可期
- 22.07.28 【中信建投中小盘】华翔股份(603112):受疫情影响短期业绩承压,新产能落地在即下半年增量可期
- 22.05.17 【中信建投中小盘】华翔股份(603112):产业链延伸精益生产,加速成长的铸件龙头

改进，极大地提升了生产效率、降低了产品不良率。公司所参股的华特新能源公司已成功获取了 200MW 光伏发电建设指标，该项目预计将于今年下半年建成，光伏发电项目带来的低价电力将有利于公司降低能源采购成本，满足未来高能耗企业绿电使用要求，还可以为公司带来稳定的投资收益，同时配套“光伏支架产品生产项目”已经建成，除了向公司自身光伏发电项目配套光伏支架外，还计划争取更多的外部订单；公司短流程联铸较常规铸造流程省去了生铁再进行重熔的环节，达到节能减排、降低成本、提高生产效率的目的。

盈利预测：预计公司 2023-2024 年归母净利润分别达 3.98 和 4.76 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动，汇率波动，下游需求超预期下滑

原材料价格波动：公司主业为铸件以及生铁生产，原材料占成本比例较高，铸件业务一般情况下可以较好将原材料成本变化向下游传递，生铁业务则对原材料成本较为敏感，如果原材料价格出现剧烈波动，将会对公司盈利能力产生较大影响。

汇率波动：公司营业收入中出口占比较高，汇率的波动可能造成公司产生汇兑损失。

下游需求超预期下滑：公司下游为白色家电、工程机械、汽车等行业，受宏观经济影响较大，若下游行业总体需求出现超预期下滑，对公司增长可能产生较大影响。

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E
营业收入	3,282.34	3,225.78	3,242.71	3,754.19
增长率 (%)	68.42	-1.72	0.52	15.77
归属母公司股东净利润	328.02	263.39	398.12	476.42
增长率 (%)	33.88	-19.70	51.16	19.67
销售毛利率	19.55	18.81	22.17	22.98
销售净利率	9.99	8.17	12.28	12.69
ROE (%)	12.94	7.85	13.14	13.97
EPS (摊薄/元)	0.75	0.60	0.91	1.09
市盈率(P/E)	14.42	18.01	11.91	9.96
市净率(P/B)	2.15	1.96	1.74	1.51

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

秦基粟：上海财经大学会计硕士，南京大学财务管理学士，2016 年加入中信建投证券，现任中小市值组首席分析师，重点关注科技成长高端制造领域、新股研究。2016 年“新财富”最佳分析师中小市值研究入围，2017 年“新财富”最佳分析师中小市值研究第 3 名，2020 年“新财富”最佳分析师港股及海外市场研究第 5 名。

邓皓烛：中信建投证券中小盘研究员，同济大学土木工程硕士，法国国立路桥大学工程师，重点关注科技成长高端制造领域、新股研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：(i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心
 B 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号
 南塔 2106 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk