

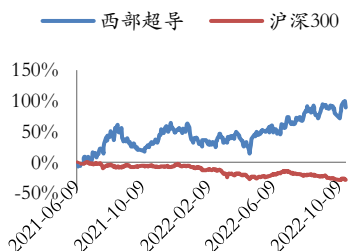
业绩稳步提升，行业高景气度助推核心业务发展

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-10-23

收盘价(元)	112.00
近12个月最高/最低(元)	118.37/66.82
总股本(百万股)	464.05
流通股本(百万股)	464.05
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	519.73
流通市值(亿元)	519.73

公司价格与沪深300走势比较



分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

联系人：邓承佯

执业证书号：S0010121030022

电话：18610696630

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

1. 经营业绩快速增长，超导材料屡获荣誉 2022-8-21
2. 业绩稳健，重研发铸就制造业单项冠军示范企业 2022-4-29
3. Q3 经营情况大幅改善，定增项目支撑未来 2021-10-22

主要观点：

● 事件描述

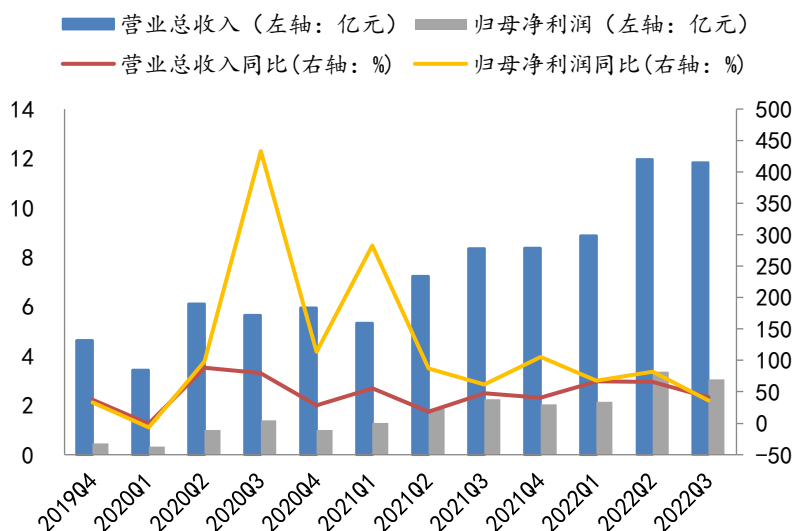
10月23日，公司公告2022年三季度报告。据公告，2022年前三季度公司累计实现销售收入32.67亿，同比增长56.25%，实现归母净利润8.58亿，同比增长59.57%。

● 行业高景气度推动公司业绩发展

公司钛合金材料、超导产品、高温合金材料等主要产品所处行业持续呈良好增长态势，公司坚持以服务为本，聚焦客户需求，保障原料供应，统筹生产与销售，产销量较上年同期稳步提升，使得营业收入、归属于上市公司股东的净利润、每股收益等经营指标有较大增长。

财务方面，2022年前三季度公司累计实现销售收入32.67亿，同比增长56.25%，实现归母净利润8.58亿，同比增长59.57%。

图表1 近三年公司季度经营情况



资料来源：wind，华安证券研究所

产品方面，根据公司2022年9月30日投资者关系活动记录表披露，超导材料板块，公司持续丰富低温超导线材产品体系，推进高温超导材料产品开发。在超导技术应用层面，开发面向单晶硅制造、金属感应加热等工业应用的超导磁体产品，同时，开发满足超强磁场、超高稳定、超高均匀的特种超导磁体；在产品应用领域层面，公司在电力领域积极参与863项目-500Kv饱和铁芯型限流器项目，国家重点研发计划-160Kv高温超导限流器项目等超导电力应用项目。

● **重视研发，三大领域技术实现持续突破**

公司为保持良好的市场竞争力，持续加大主要产品领域的研发投入，前三季度研发投入同比增加 42.54%。

图表 2 2022 年第三季度部分可查询的知识产权

公开日	专利公开号	专利名称
2022-09-30	CN114783680B	一种量子计算机用超导线材的制备方法
2022-09-30	CN115121752A	一种 TC18 钛合金大规格棒材的制备方法
2022-09-27	CN115109938A	一种消除钛合金铸锭冷隔的方法
2022-09-20	CN113118349B	一种 Ti6242 钛合金大厚度饼坯的制备方法
2022-09-20	CN114822981B	一种热挤压法制备铌三铝超导线材的方法
2022-09-16	CN115060871A	一种超导线材 RRR 测试用样品杆自动升降装置及下杆方法
2022-09-09	CN111792671B	一种 Bi-2212 前驱粉末的处理方法
2022-09-09	CN110873672B	一种 WIC 镶嵌线铜比测量的方法
2022-09-09	CN112894260B	一种液压阀块裂纹修复方法
2022-09-09	CN113351815B	一种耐腐蚀 Ti35 钛合金棒材的制备方法

资料来源：CNKI，华安证券研究所

● **投资建议**

预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 11.52、15.56、20.42 亿元，同比增速为 55.4%、35.1%、31.2%。对应 PE 分别为 45.11、33.40、25.45 倍。维持“买入”评级。

● **风险提示**

产能释放不达预期、军机产量低于预期、发动机研制进度缓慢、超导产品降价及市场开拓不及预期。

● **重要财务指标**

单位：百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2927	4343	5530	6956
收入同比 (%)	38.5%	48.4%	27.3%	25.8%
归属母公司净利润	741	1152	1556	2042
净利润同比 (%)	100.0%	55.4%	35.1%	31.2%
毛利率 (%)	40.8%	41.6%	42.0%	42.7%
ROE (%)	13.8%	17.7%	19.3%	20.2%
每股收益 (元)	1.68	2.48	3.35	4.40
P/E	60.67	45.11	33.40	25.45
P/B	8.39	7.98	6.44	5.14
EV/EBITDA	48.06	39.77	30.65	23.12

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	7096	7521	9404	11885	营业收入	2927	4343	5530	6956
现金	2597	2511	2931	3704	营业成本	1732	2535	3205	3989
应收账款	1170	1664	2084	2663	营业税金及附加	29	44	57	70
其他应收款	10	12	17	21	销售费用	51	70	92	115
预付账款	29	36	44	57	管理费用	126	299	333	348
存货	1599	625	966	1312	财务费用	24	-65	-90	-107
其他流动资产	1692	2672	3362	4129	资产减值损失	-39	0	0	0
非流动资产	1662	1958	2174	2411	公允价值变动收益	-5	0	0	0
长期投资	149	149	149	149	投资净收益	14	19	24	30
固定资产	1038	1235	1358	1490	营业利润	852	1305	1775	2329
无形资产	171	203	221	243	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	304	371	446	529	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	8758	9479	11578	14296	利润总额	852	1305	1775	2329
流动负债	2581	2160	2707	3388	所得税	106	164	222	292
短期借款	1001	0	0	0	净利润	745	1141	1552	2037
应付账款	479	622	807	1013	少数股东损益	4	-11	-4	-5
其他流动负债	1100	1538	1899	2375	归属母公司净利润	741	1152	1556	2042
非流动负债	734	734	734	734	EBITDA	913	1256	1616	2109
长期借款	428	428	428	428	EPS (元)	1.68	2.48	3.35	4.40
其他非流动负债	306	306	306	306					
负债合计	3315	2894	3441	4122					
少数股东权益	83	72	68	63					
股本	464	464	464	464					
资本公积	3718	3718	3718	3718					
留存收益	1179	2331	3887	5929					
归属母公司股东权益	5361	6513	8069	10111					
负债和股东权益	8758	9479	11578	14296					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	227	1425	777	1152
净利润	741	1152	1556	2042
折旧摊销	109	183	141	149
财务费用	28	50	26	26
投资损失	-14	-19	-24	-30
营运资金变动	-667	70	-917	-1027
其他经营现金流	1437	1071	2469	3062
投资活动现金流	-98	-459	-331	-353
资本支出	-287	-477	-356	-383
长期投资	181	0	0	0
其他投资现金流	8	19	24	30
筹资活动现金流	1958	-1051	-26	-26
短期借款	-32	-1001	0	0
长期借款	63	0	0	0
普通股增加	23	0	0	0
资本公积增加	1963	0	0	0
其他筹资现金流	-58	-50	-26	-26
现金净增加额	2085	-85	419	773

主要财务比率				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	38.5%	48.4%	27.3%	25.8%
营业利润	104.6%	53.1%	36.0%	31.3%
归属于母公司净利	100.0%	55.4%	35.1%	31.2%
获利能力				
毛利率 (%)	40.8%	41.6%	42.0%	42.7%
净利率 (%)	25.3%	26.5%	28.1%	29.4%
ROE (%)	13.8%	17.7%	19.3%	20.2%
ROIC (%)	10.2%	13.3%	15.0%	16.1%
偿债能力				
资产负债率 (%)	37.8%	30.5%	29.7%	28.8%
净负债比率 (%)	60.9%	44.0%	42.3%	40.5%
流动比率	2.75	3.48	3.47	3.51
速动比率	2.12	3.18	3.10	3.10
营运能力				
总资产周转率	0.33	0.46	0.48	0.49
应收账款周转率	2.50	2.61	2.65	2.61
应付账款周转率	3.61	4.07	3.97	3.94
每股指标 (元)				
每股收益	1.68	2.48	3.35	4.40
每股经营现金流薄)	0.49	3.07	1.67	2.48
每股净资产	11.55	14.03	17.39	21.79
估值比率				
P/E	60.67	45.11	33.40	25.45
P/B	8.39	7.98	6.44	5.14
EV/EBITDA	48.06	39.77	30.65	23.12

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。