公司点评

公司研究

证券研究报告

推荐 （维持）

风险评级：中风险

2020 年 10 月 27 日

业绩符合预期，碳梁业务在第三季度加快交付

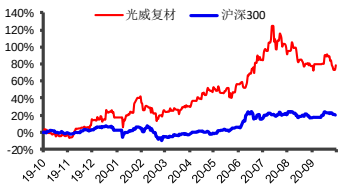
光威复材（300699）2020 年三季报点评

李隆海
SAC 执业证书编号：
S0340510120006
电话：0769-22119462
邮箱：LLH@dgzq.com.cn

主要数据

2020 年 10 月 26 日	
收盘价(元)	70.83
总市值（亿元）	367.15
总股本(百万股)	518.35
流通股本(百万股)	516.12
ROE（TTM）	17.13%
12 月最高价(元)	89.13
12 月最低价(元)	36.69

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

- **净利润同比增长18%。**2020年前三季度，公司实现营业收入16.03亿元，同比增长22.49%；实现归属于上市公司股东的净利润5.24亿元，同比增长18.06%；归属于上市公司股东的扣非净利润4.65亿元，同比增长17.92%；实现每股收益1.01元。

  2020年第三季度，公司实现营业收入5.98亿元，同比增长26.6%，环比增长15.8%；归属于上市公司股东的净利润1.73亿元，同比增长28.8%，环比下降4.1%；实现每股收益0.33元。

- **军品业务是公司业绩主要增长点，风电碳梁业务第三季度加快交付。**2020年上半年，公司碳纤维（含织物）业务实现收入5.78亿元，同比增长36.47%；预浸料业务实现收入9,270.91万元，同比增长6.73%。2020年公司签订的军品合同9.98亿元，军品碳纤维重大合同执行平稳，半年度执行率55.43%，前三季度执行率83.13%。

  第三季度公司综合毛利率49.0%，较第二季度环比下降了3.6个百分点。碳梁毛利率（上半年20.89%）明显小于碳纤维及织物毛利率（上半年78.58%），公司碳梁主要用于出口，上半年受疫情不利影响，出口增速放缓，预计公司第三季度加快碳梁出口。

- **拟与关联方共同对内蒙古光威进行增资2亿元。**公司拟与控股股东按照出资比例对内蒙古光威增资2亿元，公司出资1.2亿元，占股60%。此次增资完成后内蒙古光威的注册资本增加至3亿元。包头碳纤维项目一期现计划总投资10亿元，建设4000吨包括原丝段和碳化段碳纤维的全过程生产设施，目前预计明年底建成。

- **募投项目逐渐投产，推动公司业绩增长。**军民融合高强度碳纤维高效制备技术产业化项目（预计在2020年底达到可使用状态），形成2000吨/年左右碳纤维（12K碳纤维T700S、T800S）生产能力，改变我国碳纤维产品成本高、稳定性差、市场供应短缺和应用推广难的被动局面。高强高模型碳纤维产业化项目（2019年9月1日达到可使用状态），形成20吨/年高强高模型碳纤维QM4035/QM4050（M40J级/M55J级）生产能力。

- **投资建议。**公司作为我国少数实现碳纤维全产业链布局的龙头企业，并且是国内碳纤维企业少数能持续盈利企业之一。公司军品订单稳定增长，将受益我国军机升级换代加速带来的碳纤维需求。随着募投项目投产逐渐释放产能，使公司产品结构进一步优化，高端碳纤维将大幅增加，这将推动公司业绩增长。预计公司2020年、2021年EPS分别1.24元、1.60元，目前股价对应PE分别为57倍、44倍，维持公司“推荐”投资评级。

- **风险提示：**产品价格下跌，研发风险，募投项目投产低于预期。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019A	2020E	2021E
营业总收入	**1,364**	**1,715**	**2,118**	**2,711**
营业总成本	**1,090**	**1,226**	**1,451**	**1,857**
营业成本	727	892	1017	1315
营业税金及附加	21	19	23	30
销售费用	29	33	32	54
管理费用	65	91	106	136
研发费用	194	190	233	271
财务费用	3	7	9	11
其他经营收益	**153**	**137**	**100**	**130**
公允价值变动净收益	0	23	0	0
投资净收益	28	(7)	0	0
其他收益	125	121	100	130
营业利润	**426**	**628**	**767**	**984**
加 营业外收入	6	1	0	0
减 营业外支出	10	21	10	10
利润总额	**423**	**608**	**757**	**974**
减 所得税	46	86	114	146
净利润	**377**	**522**	**643**	**828**
减 少数股东损益	0	(0)	0	0
归母公司所有者的净利润	**377**	**522**	**643**	**828**
基本每股收益(元)	**0.73**	**1.01**	**1.24**	**1.60**

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn