

新瀚新材 (301076.SZ) / 化工

证券研究报告/公司点评

2022年10月25日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 25.9

分析师: 谢楠

执业证书编号: S0740519110001

Email: xienan@r.qizq.com.cn

研究助理: 王鹏

Email: wangpeng07@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

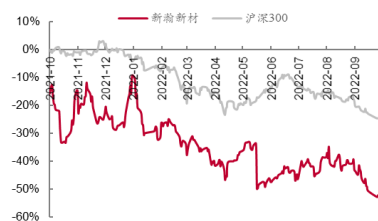
指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	288	342	385	610	698
增长率 yoy%	-1%	19%	12%	59%	14%
净利润 (百万元)	71	66	97	157	178
增长率 yoy%	-4%	-7%	47%	61%	13%
每股收益 (元)	0.69	0.64	0.94	1.52	1.72
每股现金流量	0.70	0.73	0.56	1.17	2.21
净资产收益率	18%	7%	9%	12%	12%
P/E	37.5	40.4	27.5	17.1	15.1
P/B	6.9	2.6	2.4	2.1	1.8

备注: 股价取自 2022/10/25

基本状况

总股本(万股)	103
流通股本(万股)	52
市价(元)	25.90
市值(亿元)	2,680
流通市值(亿元)	1,351

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

■ **事件:** 10月25日, 公司发布2022年三季报。2022Q3公司实现营业收入9450.45万元, 同比增长24.92%, 实现归属母公司股东净利润2205.68万元, 同比增长36.16%, 实现扣非归母净利润2014.93万元, 同比增长34.2%。

■ **点评:**

■ **毛利率提升, 前三季度业绩同比增长。**2022前三季度公司实现营业收入2.77亿元, 同比+17.23%; 净利润7184.48万元, 同比+42.18%。营业收入同比增长预计与产品提价相关。根据公司半年报披露, 上半年公司上调产品售价。净利润增长主要原因为: (1) 公司营业收入增加, 毛利率稳中有升。2022年前三季度公司销售毛利率为35.52%, 同比+1.24pct。 (2) 美元兑人民币汇率逐步上升, 公司确认汇兑收益增加。Q3收入9450.45万元, 同比+24.92%, 环比12.87%; 净利润2205.68万元, 同比+36.16%, 环比-7.91%; 毛利率34.99%, 同比+1.96pct、环比-0.35pct; 净利率23.34%, 同比+1.93pct、环比-5.27pct。

从费用看, Q3销售费用65万元; 管理费用766万元, 同比+37.3%、环比+4.27%; 财务费用-416万元; 研发费用486万元, 同比+117.54%, 环比+41.11%。

■ **募投项目推进, 未来可期。**公司专注于芳香族酮类产品的研发、生产和销售, 拥有特种工程塑料核心原料(DFBP)、光引发剂(MBP、PBZ、ITF)和化妆品原料(HAP)三大核心业务。目前募投项目年产8000吨芳香酮及配套项目正在稳步推进中。项目产品包括DFBP 2500吨/年、HAP 2000吨/年和其他产品。目前, 一车间(HAP)、二车间(DFBP)正在进行试生产前的手续申请工作。随着募投产能投放, 公司综合竞争力将进一步提高, 未来可期。

■ **盈利预测与投资建议:** 基于价格假设和工程进度的变化, 我们调整了盈利预测。预计2022-2024年公司净利润分别为0.97亿元、1.57亿元、1.78亿元(原值为0.97亿元、1.48亿元、1.64亿元), 对应PE分别为27.5、17.1、15.1倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 新冠疫情带来的不确定风险; 市场竞争、原材料成本上涨导致毛利率波动风险; 环保与安全生产风险; 新增项目未能如期产生效益风险; 汇率波动风险。

图表 1: 盈利预测

资产负债表					利润表				
会计年度	单位:百万元				会计年度	单位:百万元			
	2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	187	639	852	1,161	营业收入	342	385	610	698
应收票据	0	6	5	3	营业成本	233	235	366	412
应收账款	63	70	116	126	税金及附加	2	4	6	7
预付账款	0	2	3	3	销售费用	2	5	8	9
存货	39	36	59	68	管理费用	25	29	45	52
合同资产	0	0	0	0	研发费用	11	13	21	23
其他流动资产	536	199	261	277	财务费用	-1	-8	-11	-6
流动资产合计	824	950	1,296	1,638	信用减值损失	-1	0	0	0
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	36	139	161	148	投资收益	6	5	6	6
在建工程	158	158	148	148	其他收益	0	0	0	0
无形资产	58	52	47	42	营业利润	77	113	181	206
其他非流动资产	17	17	18	18	营业外收入	-1	-1	0	-1
非流动资产合计	270	367	373	356	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	1,094	1,317	1,670	1,994	利润总额	76	112	181	205
短期借款	0	97	226	335	所得税	10	15	24	27
应付票据	12	2	5	6	净利润	66	97	157	178
应付账款	46	44	77	87	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	1	2	2	归属母公司净利润	66	97	157	178
合同负债	5	2	4	5	NOPLAT	65	90	147	173
其他应付款	3	1	1	1	EPS (按最新股本摊薄)	0.64	0.94	1.52	1.72
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0					
其他流动负债	13	18	27	32					
流动负债合计	80	166	341	468					
长期借款	0	20	40	60					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	1	1	1	1					
非流动负债合计	1	21	41	61					
负债合计	81	186	382	529					
归属母公司所有者权益	1,013	1,131	1,287	1,465					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,013	1,131	1,287	1,465					
负债和股东权益	1,094	1,317	1,670	1,994					

现金流量表				
会计年度	单位:百万元			
	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	76	57	122	229
现金收益	75	103	180	210
存货影响	-8	3	-23	-9
经营性应收影响	-9	-14	-47	-8
经营性应付影响	23	-13	36	11
其他影响	-5	-22	-23	25
投资活动现金流	-437	250	-68	-54
资本支出	-113	-110	-40	-20
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-324	360	-28	-34
融资活动现金流	528	145	160	134
借款增加	-23	117	149	129
股利及利息支付	-2	-46	-81	-95
股东融资	576	0	0	0
其他影响	-23	74	92	100

主要财务比率				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	18.8%	12.5%	58.7%	14.3%
EBIT增长率	-10.8%	38.2%	63.1%	17.4%
归母公司净利润增长率	-7.3%	47.0%	60.9%	13.4%
获利能力				
毛利率	32.0%	39.0%	40.0%	41.0%
净利率	19.4%	25.3%	25.7%	25.5%
ROE	6.5%	8.6%	12.2%	12.1%
ROIC	15.9%	9.8%	12.7%	12.4%
偿债能力				
资产负债率	7.4%	14.2%	22.9%	26.5%
债务权益比	0.1%	10.4%	20.8%	27.0%
流动比率	10.3	5.7	3.8	3.5
速动比率	9.8	5.5	3.6	3.4
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.3
应收账款周转天数	60	62	55	62
应付账款周转天数	65	70	60	72
存货周转天数	54	58	47	56
每股指标 (元)				
每股收益	0.64	0.94	1.52	1.72
每股经营现金流	0.73	0.55	1.18	2.21
每股净资产	9.79	10.93	12.44	14.16
估值比率				
P/E	40	28	17	15
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	34	25	14	12

资料来源: Wind、中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

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; 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 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)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。