

拓日新能(002218)

电力设备

发布时间: 2023-04-22

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

短期受行业周期影响，未来成长性值得期待

上次评级: 买入

--- 年报点评

事件:

公司公布了 2022 年年报。2022 年实现营业收入 13.23 亿元，同比下降 7.1%；实现归母净利润 0.96 亿元，同比下降 50.8%。

点评:

受行业周期影响，毛利率同比下滑。2022 年，因供需关系紧张硅料价格持续走高，据 Wind 统计，国产硅料市场价全年均价 276 元/kg，较 2021 年上涨 43%，较 2020 年上涨 250%。光伏玻璃价格由于供给快速提升，利润率亦出现明显下滑。受行业周期影响，公司主要业务晶硅芯片及组件业务/光伏玻璃业务毛利率分别下滑 3.38pct/11.26pct 至 4.30%/8.59%，整体销售毛利率 5.60pct 至 27.94%。

现金流充沛，财务结构健康。公司 2022 年实现经营性净现金流 4.8 亿元，同比增长 200.8%。公司不断优化融资结构和融资成本，年内财务费用同比减少 7158 万元，同比下降 44.8%。截止 2022 年底，公司资产负债率 40.7%，显著低于行业平均水平。

光伏产业 2023 年预将保持高增。据 CPIA 统计，2022 年全球光伏新增装机 230GW，同比增长 35.3%；我国新增光伏装机 87.4GW，同比增长 60.3%。据 CPIA 预测，2023 年全球光伏新增装机 280GW~300GW，其中中国 95GW~120GW。据国家能源局统计，2023 年 1 月~2 月，我国新增光伏装机 20.4GW，同比高增 87.7%。

新增产能投产在即，预将贡献增量业绩。2023 年，公司西安产业基地预将建成，将进一步升级扩大公司光伏胶膜产能；300MW+在建自持电站快速推进中，有望在年内实现并网发电；深圳光明基地光伏接线盒产线产能逐渐爬坡预将形成规模销售。

维持“买入”评级。考虑硅料价格回落速度略滞后于此前预期，下调盈利预测，预计 2023 年~2025 年 EPS 为 0.11/0.14/0.18 元。

风险提示：原料价格波动，技术迭代风险，公司业绩不及预期

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,424	1,323	1,474	1,656	1,843
(+/-)%	4.64%	-7.08%	11.44%	12.33%	11.32%
归属母公司净利润	195	96	150	199	257
(+/-)%	21.09%	-50.76%	55.69%	32.92%	28.90%
每股收益(元)	0.14	0.07	0.11	0.14	0.18
市盈率	48.99	71.03	45.83	34.48	26.75
市净率	2.27	1.61	1.59	1.54	1.47
净资产收益率(%)	4.94%	2.26%	3.47%	4.46%	5.50%
股息收益率(%)	0.72%	0.62%	0.73%	0.79%	0.87%
总股本(百万股)	1,413	1,413	1,413	1,413	1,413

股票数据

2023/04/21

6 个月目标价(元)	--
收盘价(元)	4.86
12 个月股价区间(元)	3.67~7.07
总市值(百万元)	6,867.28
总股本(百万股)	1,413
A 股(百万股)	1,413
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	15

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-9%	-7%	16%
相对收益	-10%	-3%	15%

相关报告

《拓日新能(002218): 拓土开疆, 日臻善境》
--20221130

《拓日新能(002218): 产业链多环节布局的光伏新能源强企》
--20220901

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002
0755-33975865 wangxiaoy@nesc.cn

研究助理: 庄嘉骏

执业证书编号: S0550122010012
0755-33975865 zhuangji@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,363	1,624	1,524	1,623
交易性金融资产	103	103	103	103
应收款项	997	1,133	1,259	1,660
存货	502	498	591	610
其他流动资产	29	29	29	29
流动资产合计	3,153	3,578	3,693	4,239
可供出售金融资产				
长期投资净额	62	69	76	83
固定资产	2,585	2,367	2,136	1,905
无形资产	396	384	368	352
商誉	13	13	13	13
非流动资产合计	3,989	3,890	3,787	3,697
资产总计	7,142	7,468	7,480	7,936
短期借款	724	724	724	724
应付款项	209	428	256	485
预收款项	1	14	9	11
一年内到期的非流动负债	164	164	164	164
流动负债合计	1,440	1,679	1,546	1,805
长期借款	598	598	598	598
其他长期负债	869	869	869	869
长期负债合计	1,467	1,467	1,467	1,467
负债合计	2,906	3,146	3,013	3,272
归属于母公司股东权益合计	4,235	4,322	4,467	4,664
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	7,142	7,468	7,480	7,936

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,323	1,474	1,656	1,843
营业成本	953	1,074	1,184	1,292
营业税金及附加	22	23	27	30
资产减值损失	-27	-18	-18	-7
销售费用	9	12	12	14
管理费用	120	134	150	167
财务费用	88	57	53	54
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	24	22	25	29
营业利润	133	176	233	302
营业外收支净额	-16	-5	-4	-5
利润总额	117	171	229	297
所得税	21	22	29	40
净利润	96	150	199	257
归属于母公司净利润	96	150	199	257
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	96	150	199	257
资产减值准备	23	18	18	7
折旧及摊销	309	256	249	253
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	100	77	77	77
投资损失	-24	-22	-25	-29
运营资本变动	-33	61	-363	-194
其他	9	3	1	2
经营活动净现金流量	480	542	157	373
投资活动净现金流量	32	-141	-126	-138
融资活动净现金流量	-75	-140	-131	-137
企业自由现金流	680	410	31	226

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.07	0.11	0.14	0.18
每股净资产 (元)	3.00	3.06	3.16	3.30
每股经营性现金流量 (元)	0.34	0.38	0.11	0.26
成长性指标				
营业收入增长率	-7.1%	11.4%	12.3%	11.3%
净利润增长率	-50.8%	55.7%	32.9%	28.9%
盈利能力指标				
毛利率	27.9%	27.1%	28.5%	29.9%
净利润率	7.3%	10.2%	12.0%	13.9%
运营效率指标				
应收账款周转天数	296.62	260.00	260.00	285.00
存货周转天数	170.53	170.00	170.00	170.00
偿债能力指标				
资产负债率	40.7%	42.1%	40.3%	41.2%
流动比率	2.19	2.13	2.39	2.35
速动比率	1.77	1.77	1.93	1.94
费用率指标				
销售费用率	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%
管理费用率	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%
财务费用率	6.7%	3.8%	3.2%	2.9%
分红指标				
股息收益率	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%
估值指标				
P/E (倍)	71.03	45.83	34.48	26.75
P/B (倍)	1.61	1.59	1.54	1.47
P/S (倍)	5.16	4.66	4.15	3.73
净资产收益率	2.3%	3.5%	4.5%	5.5%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王小勇：重庆大学技术经济及管理硕士，四川大学水利水电建筑工程本科，现任东北证券建筑行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职，先后在招商证券、民生证券、诚通证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验，2007年以来具有15年证券研究从业经历，善于把握周期行业发展脉络，视野开阔，见解独到，多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

庄嘉骏：北京大学金融硕士，中山大学地理科学本科。2022年加入东北证券，现任建筑行业研究助理。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

