

# 银邦股份 (300337.SZ)

## 2022H1 实现归母净利 0.91 亿元，同比大增 369.7%，水冷板等铝复合料业绩超预期

8月9日公司发布2022业绩中报。报告期内，公司实现营收19.1亿元，同+34.6%，归母净利0.91亿元，同+369.7%；扣非净利0.8亿元，同+494.8%。其中Q2实现营收10.49亿，同+49.1%，归母净利0.5亿，同+481.4%，扣非净利0.47亿，同+701.3%。

铝热传输主营业务业绩超预期，军工板块季节性因素下半年有望贡献增量。公司H1归母净利0.91亿元，其中银邦防务（机械制造）、天津杰邦（口腔医疗）、贵州黎阳天翔（金属3D打印）子公司业务分别亏损891/10/544万，合计权益利润亏损1281万元，主要受到订单季节性因素及收入确认延后影响，预计全年维持正盈利、下半年贡献增量。剔除后，主营铝业传输业务净利1.03亿元，二季度水冷板等铝复合料板块利润超预期。

新能源材料占比提升至27%，市场供不应求涨价预期强烈。产量方面，公司当前在产产能18万吨，Q3技改落地后，公司产能将从18万吨升至24万吨，下半年产量环比提升，我们预计全年产量17万吨，2023满产将达到24万吨。上半年，新能源相关材料营收为5.1亿，同比增长237%，营收占比自2021年17%升至27%，预计全年出货量将从2021年的2.5万吨增至6-7万吨。价格方面，公司当前订单饱满，行业逐渐走向供需紧缺。考虑到年单定价周期，Q4行业有望迎来新一波加工费上行催化。公司单吨净利将跟随加工费上行持续走阔。

麒麟电池开启行业需求发展新周期，长进入周期公司龙头地位稳固。钎焊材料新应用大市场，“麒麟电池”明确热传输材料单车价值量提升方向，此外储能、充电桩等新市场带来用量激增，2025年前市场无明确新增产能释放，2-3年的供需缺口打开公司发展新格局。公司2016年开始进行材料研发并在2018年前后向宁德时代、比亚迪、长城、大众等知名企业直接或间接批量供货新能源车动力电池材料，先发优势占据细分市场核心地位。2022年4月，公司与宁德时代签署5年总36万吨供货协议备忘录，锁定未来行业增长主要份额，细分行业龙头市占率有望进一步提升。

**盈利预测：**我们预计公司2022-2024年归母净利润分别为2.85、5.26、5.74亿元，对应PE分别为47.2、25.5、23.4倍，PB分别为7.5、5.9、4.7倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格波动风险，新能源材料需求不及预期风险

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,370	3,195	4,083	5,673	5,968
增长率 yoy (%)	17.1	34.8	27.8	38.9	5.2
归母净利润(百万元)	17	41	285	526	574
增长率 yoy (%)	2.4	139.5	600.7	84.8	9.2
EPS 最新摊薄(元/股)	0.02	0.05	0.35	0.64	0.70
净资产收益率(%)	1.2	2.7	16.1	23.1	20.2
P/E(倍)	792.2	330.8	47.2	25.5	23.4
P/B(倍)	9.1	8.8	7.5	5.9	4.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年8月9日收盘价

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	工业金属
前次评级	买入
8月9日收盘价(元)	16.35
总市值(百万元)	13,438.39
总股本(百万股)	821.92
其中自由流通股(%)	86.38
30日日均成交量(百万股)	58.36

#### 股价走势



#### 作者

分析师 王琪

执业证书编号: S0680521030003

邮箱: wangqi3538@gszq.com

研究助理 马越

执业证书编号: S0680121100007

邮箱: mayue@gszq.com

#### 相关研究

- 1、《银邦股份(300337.SZ):先发布局新能源水冷板材料,“麒麟电池”发布开启公司发展新周期》  
2022-07-31

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1802	2242	3909	5243	4859
现金	245	500	1528	2124	2234
应收票据及应收账款	750	752	1168	1499	1307
其他应收款	8	1	10	5	11
预付账款	45	38	68	79	75
存货	608	748	930	1332	1027
其他流动资产	146	204	204	204	204
<b>非流动资产</b>	1541	1475	1877	2616	2561
长期投资	0	0	-3	-6	-8
固定资产	1249	1168	1576	2315	2276
无形资产	89	82	82	82	76
其他非流动资产	203	225	222	225	216
<b>资产总计</b>	3344	3717	5785	7858	7419
<b>流动负债</b>	1507	2136	3905	5435	4459
短期借款	961	1568	3332	4721	3829
应付票据及应付账款	297	304	439	562	482
其他流动负债	249	265	134	152	148
<b>非流动负债</b>	369	77	108	142	121
长期借款	167	0	31	64	43
其他非流动负债	202	77	77	77	77
<b>负债合计</b>	1876	2213	4013	5577	4580
少数股东权益	-15	-15	-15	-15	-15
股本	822	822	822	822	822
资本公积	571	571	571	571	571
留存收益	88	129	349	727	1171
归属母公司股东权益	1483	1519	1787	2297	2855
<b>负债和股东权益</b>	3344	3717	5785	7858	7419

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	165	70	22	270	1394
净利润	17	40	285	526	574
折旧摊销	130	125	119	175	214
财务费用	83	98	123	198	203
投资损失	6	-3	-15	-20	-8
营运资金变动	-81	-198	-490	-608	410
其他经营现金流	10	7	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-185	-24	-506	-894	-152
资本支出	93	31	404	742	-53
长期投资	-84	4	3	3	2
其他投资现金流	-176	12	-98	-148	-203
<b>筹资活动现金流</b>	98	-108	-252	-170	-240
短期借款	76	607	0	0	0
长期借款	167	-167	31	34	-21
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-145	-548	-282	-204	-219
<b>现金净增加额</b>	77	-64	-736	-794	1002

**利润表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	2370	3195	4083	5673	5968
营业成本	2078	2848	3523	4749	4952
营业税金及附加	14	12	12	17	18
营业费用	20	18	20	28	30
管理费用	65	75	61	85	90
研发费用	83	107	73	91	107
财务费用	83	98	123	198	203
资产减值损失	-4	-3	0	0	0
其他收益	23	12	0	0	0
公允价值变动收益	3	-3	0	0	0
投资净收益	-6	3	15	20	8
资产处置收益	0	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	30	44	284	525	576
营业外收入	0	2	5	6	3
营业外支出	8	5	5	5	5
<b>利润总额</b>	22	40	285	526	575
所得税	5	0	0	0	0
<b>净利润</b>	17	40	285	526	574
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	17	41	285	526	574
EBITDA	214	245	522	893	986
EPS (元)	0.02	0.05	0.35	0.64	0.70

**主要财务比率**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	17.1	34.8	27.8	38.9	5.2
营业利润(%)	27.1	45.6	551.3	84.6	9.8
归属于母公司净利润(%)	2.4	139.5	600.7	84.8	9.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	12.3	10.9	13.7	16.3	17.0
净利率(%)	0.7	1.3	7.0	9.3	9.6
ROE(%)	1.2	2.7	16.1	23.1	20.2
ROIC(%)	2.2	3.6	7.7	10.0	11.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	56.1	59.5	69.4	71.0	61.7
净负债比率(%)	85.0	86.1	108.2	120.8	61.0
流动比率	1.2	1.0	1.0	1.0	1.1
速动比率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.8	0.8
应收账款周转率	3.5	4.3	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	7.2	9.5	9.5	9.5	9.5
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.02	0.05	0.35	0.64	0.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.08	0.03	0.33	1.70
每股净资产(最新摊薄)	1.80	1.85	2.17	2.79	3.47
<b>估值比率</b>					
P/E	792.2	330.79	47.21	25.54	23.39
P/B	9.1	8.8	7.5	5.9	4.7
EV/EBITDA	68.1	59.7	29.2	18.0	15.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 9 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
邮编：100032  
传真：010-57671718  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
邮编：330038  
传真：0791-86281485  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
邮编：200120  
电话：021-38124100  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
邮编：518033  
邮箱：gsresearch@gszq.com