

逸豪新材 (301176) 动态点评

业绩低谷已过，下游复苏+业务拓展有望共振

2023 年 03 月 17 日

【事项】

- ◆ 公司披露 2022 年业绩预告，预计 2022 年归母净利润同比下降 59.47%-52.10%至 6600-7800 万元，预计 2022 年扣非净利润同比下降 67.48%-59.68%至 5000-6200 万元。期内公司业绩下滑主要原因包括：
 1. 电子电路铜箔业务盈利能力在 2022 年受消费电子、通讯等终端需求放缓影响，导致公司铜箔业务盈利能力出现下滑。
 2. 公司 PCB 业务 2021Q3 开始试产，业务仍处于投产前期阶段，产能利用率较低。

【评论】

- ◆ 公司致力于成为电子材料领域领先企业，打造垂直一体化平台。公司主要从事电子电路铜箔及其下游铝基覆铜板、PCB 的研发、生产及销售。2021 年第三季度公司 PCB 项目一期开始试生产，公司产品拓展至 PCB，公司产品覆盖了电子电路铜箔、铝基覆铜板和 PCB 三大业务板块，实现产业链垂直整合，为客户提供一站式解决方案。
- ◆ 电子铜箔是电子设备关键材料，公司市占率排名前列。电子电路铜箔是覆铜板和印制电路板制造的重要材料，印制电路板作为现代各类电子设备中的关键电子元器件，广泛应用于消费电子、5G 通讯、物联网、大数据、云计算、人工智能、新能源汽车、工控医疗、航空航天等众多领域。2020 年公司电子电路铜箔产量在全国内资控股企业中排名第六，在国内 PCB 用电子电路铜箔的市场占有率居于行业前列。
- ◆ 深耕前沿技术，高端铜箔产品储备完善。公司铜箔产品涵盖超薄铜箔、薄铜箔、常规铜箔和厚铜箔等种类，覆盖范围广泛。公司电子铜箔由常规 STD 铜箔持续升级演进，在抗拉性、延伸性、耐热性、抗剥离强度等性能指标上不断提升。随着 6G 等新技术产业化渐进，面对下游持续向高频化、高速化方向发展，公司自主研发的 RTF、HVLP 铜箔已向客户送样，产业化可期。
- ◆ 募投产把握产品升级机会。公司募投项目年产 10000 吨高精度电解铜箔项目，有助于公司现有业务的改进和产能扩充，巩固公司市场地位，为公司研发生产高性能电子电路铜箔升级改造有利条件，在产业格局中占据更为重要的位置。



挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

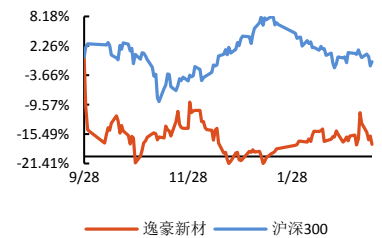
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	3090.54
流通市值 (百万元)	703.34
52 周最高/最低 (元)	23.60/17.22
52 周最高/最低 (PE)	31.92/25.14
52 周最高/最低 (PB)	5.36/4.21
52 周涨幅 (%)	-16.91
52 周换手率 (%)	663.81

相关研究

【投资建议】

- ◆ 公司深耕电子电路铜箔领域，基于自身产品技术优势，已布局拓展铝基覆铜板以及 PCB 业务，致力于打造垂直整合平台，为客户提供一站式产品解决方案。公司 2022 年受下游需求放缓以及新业务投入期影响，业绩短期承压，展望未来，公司有望受益于下游消费电子等业务复苏以及 PCB 业务落地兑现。新产品拓展方面，公司已自主研发适用于高频高速应用的 RTF、HVLP 铜箔，把握技术发展先机。预计公司 2022-2024 年营收分别为 12.36/16.09/22.98 亿元，归母净利润分别为 0.73/1.53/2.46 亿元，EPS 分别为 0.43/0.90/1.46 元/股，对应当前 PE 分别为 43/20/13 倍，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1271.05	1236.00	1608.50	2297.90
增长率 (%)	51.59%	-2.76%	30.14%	42.86%
EBITDA (百万元)	264.43	170.14	262.81	387.00
归属母公司净利润 (百万元)	162.84	72.53	152.75	246.32
增长率 (%)	182.52%	-55.46%	110.59%	61.26%
EPS (元/股)	1.28	0.43	0.90	1.46
市盈率 (P/E)	0.00	42.61	20.23	12.55
市净率 (P/B)	0.00	1.85	1.70	1.49
EV/EBITDA	1.86	16.91	11.77	8.69

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

下游需求不及预期
 扩产进度低于预期
 新产品导入进度低于预期
 市场竞争加剧

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。