屹通新材(300930) **金属新材料/有色金属** **发布时间：2022-08-25**

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

疫情短期扰动铁粉业绩，进军新能源领域加速成长

---屹通新材 2022 年半年报点评

事件：屹通新材发布 2022 年半年报，上半年营收为 2.13 亿，同比-20.65%，归母净利润为 0.52 亿，同比+11.84%，扣非净利润为 0.41 亿，同比-6.62%。

疫情扰动下业绩略有下滑，下半年铁粉业务有望回暖。1）疫情导致公司订单及业绩下滑，下半年有望好转。公司上半年营收为 2.13 亿，同比-20.65%，扣非净利润为 0.41 亿，同比-6.62%。分产品来看，公司高性能纯铁粉/合金钢粉/添加剂用铁粉营收分别同比-22.8%/-17.8%/-17.1%，主要系上半年疫情影响，下游汽车、家电等行业需求较疲软，客户订单下滑。预计随下半年疫情消退，公司铁基粉体产品出货量有望整体回升，进而带动业绩好转。2）随废钢价格回落+规模化降本，公司盈利能力有望持续提升：公司 22H1 毛利率/扣非净利率分别为 27.2%/19.3%，同比+3.6/+2.9pct，盈利能力有所提升，未来随主要原材料废钢价格回落，以及公司产能规模扩张带动降本提效（目前公司铁基粉体产能 8 万吨，未来有望扩至接近 20 万吨），盈利能力料继续提升。

软磁+新能源零部件业务打造中长期新的业绩增长点。1）公司基于金属粉体领域技术积淀，进军软磁领域：公司目前规划 2.5 万吨软磁产能（非晶+纳米晶+铁硅/铁镍/铁硅铬粉等），包括上市募投的 5000 吨项目以及 2022 年 6 月公告拟新建的 2 万吨项目，产品主要下游面向光伏、储能、电动车等新能源领域，需求前景广阔。目前 5000 吨项目厂房设备已部分建成，正处于试生产及产品送样认证过程中；2 万吨项目预计建设期 3 年，据公司测算该项目达产后有望实现 1.8 亿净利。2）积极切入景气度较高的清洁能源零部件赛道：2022 年上半年公司公告拟新建 2 万件+2000 件新能源装备关键零部件项目，涵盖风电主轴、抽水蓄能水轮机主轴等关键零部件，建设期 2-3 年，未来随全球可再生能源比重持续提升，清洁能源零部件市场增量显著，预计项目达产合计可实现净利约 6 亿元。

盈利预测及投资建议：预计公司 2022/2023/2024 年归母净利润 1.2、1.7、2.9 亿元，考虑到公司为铁基粉体中的民企龙头，以及软磁+清洁能源零部件项目投产有望提供新的业绩增长点，首次覆盖并给予“增持”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险、政策变化风险、项目投产进展偏缓。

财务摘要（百万元）	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	339	522	565	910	1,568
(+/-)%	11.07%	53.82%	8.19%	61.22%	72.26%
归属母公司净利润	64	96	119	172	288
(+/-)%	7.77%	51.04%	23.88%	43.99%	68.04%
每股收益（元）	0.85	0.98	1.19	1.72	2.88
市盈率	0.00	33.10	28.03	19.46	11.58
市净率	0.00	4.52	4.04	3.38	2.64
净资产收益率(%)	18.11%	13.39%	14.40%	17.35%	22.75%
股息收益率(%)	0.30%	0.30%	0.60%	0.60%	0.60%
总股本（百万股）	75	100	100	100	100

股票数据 2022/08/24

6 个月目标价（元）	
收盘价（元）	33.40
12 个月股价区间（元）	19.88~42.98
总市值（百万元）	3,340.00
总股本（百万股）	100
A 股（百万股）	100
B 股/H 股（百万股）	0/0
日均成交量（百万股）	2

历史收益率曲线

涨跌幅（%）	1M	3M	12M
绝对收益	-21%	45%	11%
相对收益	-17%	42%	27%

相关报告

《2022 年前两批稀土指标点评：需求旺盛带动指标增速上调，增量继续向轻稀土倾斜》 --20220822

《东北有色周报：动力电池回收仍处于起步阶段，长期潜力十足》 --20220724

《东北有色周报：锂：加州税案挫伤锂企积极性，资源开发道阻且长》 --20220703

《东北有色周报：锂：澳矿价格突破 7000 美元，资源为王趋势不改》 --20220628

《东北有色周报：玻利维亚锂资源开发：理想很丰满，现实很骨感》 --20220619

证券分析师：曾智勤
执业证书编号：S0550520110002
021-20363251 zengzq@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	39	134	144	179
交易性金融资产	264	264	264	264
应收款项	233	206	350	521
存货	31	38	68	96
其他流动资产	31	31	32	33
流动资产合计	**597**	**673**	**858**	**1,093**
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	52	61	79	133
无形资产	31	35	40	44
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	**179**	**203**	**235**	**304**
资产总计	**777**	**876**	**1,093**	**1,397**
短期借款	0	0	0	0
应付款项	38	31	76	82
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	**58**	**48**	**104**	**129**
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1	1	1	1
长期负债合计	**1**	**1**	**1**	**1**
负债合计	**58**	**49**	**104**	**130**
归属于母公司股东权益合计	718	828	989	1,268
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	**777**	**876**	**1,093**	**1,397**

利润表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	**522**	**565**	**910**	**1,568**
营业成本	391	415	686	1,182
营业税金及附加	2	2	3	5
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	2	2	3	5
管理费用	10	11	16	28
财务费用	-1	1	4	7
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	5	11	16	25
营业利润	**111**	**137**	**197**	**331**
营业外收支净额	-2	0	0	0
利润总额	**109**	**137**	**197**	**331**
所得税	13	18	26	43
净利润	96	119	172	288
归属于母公司净利润	**96**	**119**	**172**	**288**
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	**96**	**119**	**172**	**288**
资产减值准备	1	0	0	0
折旧及摊销	7	1	2	6
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-5	-11	-16	-25
运营资本变动	-42	9	-119	-174
其他	0	0	0	0
经营活动净现金流量	**57**	**118**	**39**	**95**
投资活动净现金流量	**-317**	**-14**	**-19**	**-50**
融资活动净现金流量	**268**	**-10**	**-10**	**-10**
企业自由现金流	**-248**	**96**	**10**	**30**

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益（元）	0.98	1.19	1.72	2.88
每股净资产（元）	7.18	8.28	9.89	12.68
每股经营性现金流量（元）	0.57	1.18	0.39	0.95
成长性指标				
营业收入增长率	53.8	8.2	61.2	72.3
净利润增长率	51.0	23.9	44.0	68.0
盈利能力指标				
毛利率	25.2	26.4	24.7	24.6
净利润率	18.4	21.1	18.8	18.4
运营效率指标				
应收账款周转天数	21.48	20.00	20.00	20.00
存货周转天数	28.42	30.00	28.00	25.00
偿债能力指标				
资产负债率	7.5	5.5	9.5	9.3
流动比率	10.34	14.02	8.28	8.47
速动比率	9.28	12.58	7.32	7.47
费用率指标				
销售费用率	0.5	0.3	0.3	0.3
管理费用率	1.8	1.9	1.8	1.8
财务费用率	-0.2	0.1	0.5	0.5
分红指标				
分红比例	10.4	8.4	5.8	3.5
股息收益率	0.3	0.6	0.6	0.6
估值指标				
P/E（倍）	33.10	28.03	19.46	11.58
P/B（倍）	4.52	4.04	3.38	2.64
P/S（倍）	6.40	5.91	3.67	2.13
净资产收益率	13.4	14.4	17.3	22.7

资料来源：东北证券

分析师简介:

曾智勤：香港大学金融学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，现任东北证券有色行业分析师。曾就职于国金证券研究所，2020年加入东北证券研究所。

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。

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。	

东北证券股份有限公司
网址：http://www.nesc.cn 电话：400-600-0686

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	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

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
		公募销售	
		华东地区机构销售	
阮敏（总监）	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqrr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
		华北地区机构销售	
李航（总监）	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lvyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
		华南地区机构销售	
刘璇（总监）	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn
		非公募销售	
		华东地区机构销售	
李茵茵（总监）	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn