

信德新材(301349)

电池/电力设备

发布时间: 2023-04-21

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

成本、费用上升影响短期利润, 龙头地位长期稳固

— 信德新材年报及一季报点评

事件: 公司公布年报及一季报, 2022 年公司实现营收 9.04 亿元, YOY+83.7%; 归母净利润 1.49 亿元, YOY+8.2%。其中 2022Q4 公司实现营收 2.09 亿元, YOY+34.2%, 环比-20.7%; 实现归母净利润 0.28 亿元, YOY+0.5%, 环比-34.3%。公司全年负极包覆材料出货超 3.2 万吨, Q4 预计出货 0.88 万吨。2023Q1 公司实现营收 1.57 亿元, YOY+5.6%, 环比-24.6%; 实现归母净利润 0.28 亿元, YOY+1.5%, 环比+1.9%, Q1 出货预计超 0.6 万吨。

点评:

乙烯焦油价格上涨, 产能爬坡期间费用率波动, 折算到负极包覆材料的单吨净利下滑。据隆众化工数据, 2022 年东北地区乙烯焦油市场均价从约 3600 元/吨升至 12 月初 6000 元/吨, 随后转为下跌, 但 2023Q1 仍处在 5000-6000 元/吨区间。受主要原材料价格上涨, 2022Q4/2023Q1 毛利率分别为 24.4%/23.9%, 比 2022Q3 减少了 1.6/2.2 pct。2022Q4 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.3%/7.8%/6.8%/-0.6%, 环比+0.1/5.8/2.2/-1.0 pct。2022 年 11 月新增 1.5 万吨碳材料一体化产能, 产能爬坡阶段期间费用率增长了 7.1 pct。经测算, 公司 2022Q1-3 平均单吨净利约为 0.52 万元, 2022Q4/2023Q1 分别约为 0.32/0.47 万元。展望二季度, 我们预计在乙烯焦油价格下降、费用率改善背景下, 单吨净利有望修复至 0.50 万元。

锁定上游原材料, 巩固成本优势。公司 4 月 3 日公告, 拟收购成都昱泰 67-80% 股份, 一方面使得公司总产能得以快速提升, 另一方面锁定西南地区 10 万吨级上游优质原材料, 降低原材料运输成本, 并在下游负极材料客户集中的云贵川构筑区位优势。

投资建议: 公司作为负极包覆材料龙头, 成本、规模优势显著, 高软化点产品技术领先, 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.68/4.02/5.22 亿元, 同比增长 79.87%/49.97%/29.84%, EPS 为 3.94/5.91/7.67 元, 对应 PE 分别为 22/15/11 倍, 维持“买入”评级。

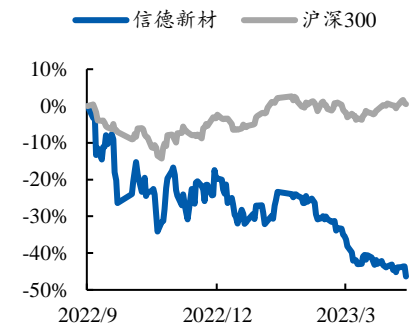
风险提示: 市场竞争加剧风险, 产能建设不及预期风险、业绩预测和估值判断不达预期风险。

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	492	904	1,425	1,981	2,575
(+/-)%	80.88%	83.69%	57.63%	39.05%	30.00%
归属母公司净利润	138	149	268	402	522
(+/-)%	59.88%	8.21%	79.87%	49.97%	29.84%
每股收益(元)	2.70	2.70	3.94	5.91	7.67
市盈率	0.00	40.96	21.84	14.56	11.21
市净率	0.00	2.68	1.95	1.77	1.57
净资产收益率(%)	32.90%	13.50%	8.93%	12.18%	14.03%
股息收益率(%)	0.00%	1.16%	1.16%	1.16%	1.16%
总股本(百万股)	51	68	68	68	68

股票数据 2023/04/20

6个月目标价(元)	--
收盘价(元)	86.05
12个月股价区间(元)	86.05~160.40
总市值(百万元)	5,851.40
总股本(百万股)	68
A股(百万股)	68
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	-30%	
相对收益	-10%	-28%	

相关报告

《钙钛矿东风渐起, 或为光伏终极路线》

--20230331

《光伏鲸落万物生, 风电量利齐升》

--20230131

证券分析师: 周颖

执业证书编号: S0550521100002

19801271353 zhouying1@nesc.cn

研究助理: 胡易琛

执业证书编号: S0550121110031

010-58034555 hycscgy@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	45	19	21	111
交易性金融资产	2,014	2,025	2,037	2,052
应收款项	217	316	426	539
存货	206	226	355	398
其他流动资产	16	25	35	45
流动资产合计	2,563	2,714	3,016	3,329
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	-1	-1	-2
固定资产	313	556	773	1,057
无形资产	71	68	66	63
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	468	778	1,111	1,562
资产总计	3,032	3,492	4,127	4,891
短期借款	85	285	555	825
应付款项	48	68	88	115
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	197	439	750	1,071
长期借款	0	20	40	60
其他长期负债	32	32	32	32
长期负债合计	32	52	72	92
负债合计	230	492	823	1,164
归属于母公司股东权益合计	2,802	3,000	3,300	3,719
少数股东权益	0	0	4	9
负债和股东权益总计	3,032	3,492	4,127	4,891

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	904	1,425	1,981	2,575
营业成本	660	1,021	1,372	1,777
营业税金及附加	5	8	12	16
资产减值损失	0	1	2	3
销售费用	1	3	4	4
管理费用	34	49	68	89
财务费用	4	7	18	29
公允价值变动净收益	10	8	6	9
投资净收益	1	0	0	0
营业利润	166	288	441	576
营业外收支净额	0	10	10	10
利润总额	166	298	451	586
所得税	17	30	45	59
净利润	149	268	406	527
归属于母公司净利润	149	268	402	522
少数股东损益	0	0	4	5

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	149	268	406	527
资产减值准备	4	-3	-4	-6
折旧及摊销	15	62	87	121
公允价值变动损失	-10	-8	-6	-9
财务费用	3	8	18	30
投资损失	-1	0	0	0
运营资本变动	-229	-122	-243	-154
其他	-1	-10	-10	-10
经营活动净现金流量	-70	194	249	500
投资活动净现金流量	-2,079	-367	-421	-572
融资活动净现金流量	2,165	146	174	162
企业自由现金流	-2,161	-160	-158	-62

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	2.70	3.94	5.91	7.67
每股净资产 (元)	41.21	44.12	48.53	54.68
每股经营性现金流量 (元)	-1.03	2.86	3.66	7.35
成长性指标				
营业收入增长率	83.7%	57.6%	39.1%	30.0%
净利润增长率	8.2%	79.9%	50.0%	29.8%
盈利能力指标				
毛利率	27.0%	28.3%	30.8%	31.0%
净利润率	16.5%	18.8%	20.3%	20.3%
运营效率指标				
应收账款周转天数	50.20	50.20	50.20	50.20
存货周转天数	76.14	76.14	76.14	76.14
偿债能力指标				
资产负债率	7.6%	14.1%	19.9%	23.8%
流动比率	13.00	6.18	4.02	3.11
速动比率	11.67	5.47	3.39	2.59
费用率指标				
销售费用率	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
管理费用率	3.7%	3.5%	3.4%	3.5%
财务费用率	0.4%	0.5%	0.9%	1.1%
分红指标				
股息收益率	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
估值指标				
P/E (倍)	40.96	21.84	14.56	11.21
P/B (倍)	2.68	1.95	1.77	1.57
P/S (倍)	8.31	4.11	2.95	2.27
净资产收益率	13.5%	8.9%	12.2%	14.0%

资料来源：东北证券

研究团队简介：

周颖：伯明翰大学国际商业学硕士，现任电力设备新能源组证券分析师，2019年加入东北证券。

胡易琛：曼彻斯特大学高级工程材料硕士，中国科学技术大学物理学本科，2021年加入东北证券，现任东北证券新能源车组研究助理。曾任国联汽车动力电池研究院有限责任公司技术主管职位。

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

