

2023年04月09日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩短期承压，碳纳米管高增打造第二成长极

## —捷邦科技（301326.SZ）公司事件点评报告

### 买入(首次) 事件

分析师：黎江涛 S1050521120002  
lijt@cfsc.com.cn  
联系人：潘子扬 S1050122090009  
panzy@cfsc.com.cn

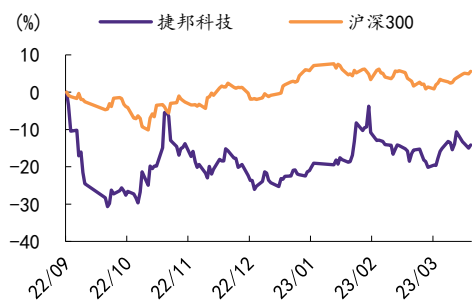
捷邦科技发布 2022 年报：实现营收 10.34 亿元/yoy+3.32%，实现归母净利润 0.86 亿元/yoy-9.91%，实现扣非归母净利润 0.93 亿元/yoy+9.12%。

### 基本数据

2023-04-07

当前股价(元)	41.77
总市值(亿元)	30
总股本(百万股)	72
流通股本(百万股)	17
52周价格范围(元)	35.85-49.9
日均成交额(百万元)	49.69

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

## 投资要点

### 疫情影响严重，四季度业绩短期承压

公司 2022 年四季度实现营收 2.12 亿元/yoy-12%/qoq-40%，实现归母净利润 0.06 亿元/yoy-57%/qoq-84%，收入、业绩同比均有所下滑，主要系受疫情影响较为严重。全年来看，公司 2022 年实现营收 10.34 亿元/yoy+3%，实现扣非归母净利润 0.93 亿元/yoy+9%，营收、扣非归母净利润均实现增长，在全年消费电子市场需求萎靡，全球手机与笔记本电脑出货均同比下滑的大背景下，彰显公司经营韧性，核心竞争力凸显。

盈利能力方面，公司 2022H1/Q3/Q4 毛利率分别为 26.84%/29.19%/30.98%，年内逐步提升，2022 年整体毛利率为 28.5%，较 2021 年 27.46%提升超 1pct。公司通过自身研发优势，开发高附加值产品，在行业需求萎靡、竞争加剧情况下实现毛利率稳步提升。

### 精密结构件稳步发展，新兴领域打开成长天花板

公司主营业务为消费电子精密功能件及结构件，主要用于平板电脑、笔记本电脑、一体机电脑、智能家居、3D 打印、无人机等消费电子领域。公司消费电子业务 2022 年实现营收 9.75 亿元，同比微增，2018-2021 年复合增速达 31%，2022 年增速有所下滑，主要受下游行业需求拖累。

公司客户质量优异，直接客户包括富士康、比亚迪、伟创力、蓝思科技、广达电脑、仁宝电脑、可成科技等，最终应用于苹果、谷歌、亚马逊、SONOS 等消费电子龙头品牌。此外，公司积极推进产能扩张，通过募投项目在四川扩建产能，项目达产后将贡献 4.9 亿元营收增量。展望未来，随消费电子行业需求复苏、公司募投项目产能逐步达产，公司收入有望稳步提升。此外，公司积极拓展主营业务应用领域，加强 MR、充电桩、户用储能等新兴领域业务扩张，成长天花板有望进一步打开。

### 碳纳米管高速增长，打造第二成长曲线

碳纳米管为一维纳米材料，作为锂电池新型导电剂，处于对传统导电剂加速替代阶段。相较传统导电材料，碳纳米管力

学强度高、导电性与导热性好、化学稳定性优。现阶段，动力电池对倍率性能、快充性能以及能量密度要求不断提高，碳纳米管基于自身优势，渗透率有望持续提升。根据 GGII，2021 年中国锂电池用碳纳米管导电浆料出货达 7.8 万吨，2025 年有望增长至 59 万吨，2021-2025 年 CAGR 达 66%。

2022 年公司碳纳米管业务实现营收 0.52 亿元/yoy+100%，占收入比重为 5%。公司目前已成为鹏辉能源、久森能源、拓邦新能源、塔菲尔、多氟多等客户的合格供应商，并取得宁德时代、比亚迪供应商代码，其中宁德时代已经少量供货，比亚迪已完成相关项目中试测试。产能方面，公司在东莞市已形成年产 2 万吨碳纳米管导电浆料的成熟产线，并在江安县规划“年产 5000 吨碳纳米管和 3.6 万吨 CNT 导电浆料项目”。随公司逐步导入核心大客户供应链、新增产能逐步释放，公司碳纳米管业务有望持续高增，打造公司第二成长曲线。

### 盈利预测

预计公司 2023/2024/2025 年归母净利润分别为 1/1.2/1.6 亿元，EPS 分别为 1.34/1.63/2.16 元，当前股价对应 PE 分别为 31/26/19 倍。基于公司消费电子业务有望边际回暖，碳纳米管业务高速增长，给予公司“买入”评级。

### 风险提示

产能消化不及预期；消费电子行业需求不及预期；碳纳米管价格、销量不及预期；产业竞争加剧风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入 (百万元)	1,034	1,233	1,472	1,756
增长率 (%)	3.3%	19.2%	19.4%	19.3%
归母净利润 (百万元)	86	97	117	156
增长率 (%)	-9.9%	12.9%	21.2%	32.9%
摊薄每股收益 (元)	1.19	1.34	1.63	2.16
ROE (%)	6.1%	6.5%	7.3%	8.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,034</b>	<b>1,233</b>	<b>1,472</b>	<b>1,756</b>
现金及现金等价物	217	99	61	75	营业成本	740	890	1,061	1,259
应收款	375	405	484	577	营业税金及附加	6	7	8	10
存货	101	123	146	174	销售费用	34	39	46	53
其他流动资产	407	412	418	426	管理费用	97	111	129	149
流动资产合计	1,099	1,039	1,109	1,251	财务费用	-22	1	2	1
<b>非流动资产:</b>					研发费用	69	83	97	114
金融类资产	379	379	379	379	费用合计	178	234	274	317
固定资产	222	207	313	431	资产减值损失	-4	0	0	0
在建工程	0	200	230	242	公允价值变动	-1	-1	0	0
无形资产	11	10	10	9	投资收益	-10	0	0	0
长期股权投资	14	14	14	14	<b>营业利润</b>	<b>82</b>	<b>98</b>	<b>126</b>	<b>167</b>
其他非流动资产	383	383	383	383	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	631	815	951	1,079	减:营业外支出	1	0	0	0
资产总计	1,730	1,854	2,060	2,331	<b>利润总额</b>	<b>82</b>	<b>98</b>	<b>126</b>	<b>167</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	5	6	8	11
短期借款	78	78	78	78	<b>净利润</b>	<b>76</b>	<b>91</b>	<b>117</b>	<b>156</b>
应付账款、票据	136	172	264	382	少数股东损益	-9	-5	0	0
其他流动负债	58	58	58	58	<b>归母净利润</b>	<b>86</b>	<b>97</b>	<b>117</b>	<b>156</b>
流动负债合计	275	312	404	523					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	46	46	46	46	营业收入增长率	3.3%	19.2%	19.4%	19.3%
非流动负债合计	46	46	46	46	归母净利润增长率	-9.9%	12.9%	21.2%	32.9%
负债合计	321	357	449	569	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	28.5%	27.8%	27.9%	28.3%
股本	72	72	72	72	四项费用/营收	17.2%	19.0%	18.6%	18.1%
股东权益	1,409	1,497	1,611	1,762	净利率	7.4%	7.4%	8.0%	8.9%
负债和所有者权益	1,730	1,854	2,060	2,331	ROE	6.1%	6.5%	7.3%	8.9%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	资产负债率	18.5%	19.3%	21.8%	24.4%
净利润	76	91	117	156	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	-9	-5	0	0	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
折旧摊销	20	15	14	21	应收账款周转率	2.8	3.0	3.0	3.0
公允价值变动	-1	-1	0	0	存货周转率	7.3	7.3	7.3	7.3
营运资金变动	-108	-21	-16	-9	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	-22	79	116	169	EPS	1.19	1.34	1.63	2.16
投资活动现金净流量	-733	-185	-136	-129	P/E	35.1	31.1	25.7	19.3
筹资活动现金净流量	637	-3	-4	-5	P/S	2.9	2.4	2.0	1.7
现金流量净额	-117	-109	-24	35	P/B	2.1	2.0	1.9	1.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 新能源组介绍

**黎江涛：**新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

**潘子扬：**伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。