

海顺新材(300501)

轻工制造

发布时间: 2023-04-01

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

主营业务持续高增, 铝塑膜稳步推进

--- 海顺新材年报点评

事件: 公司发布年报, 2022 年实现营收 10.13 亿元, 同比增长 18.18%; 实现归母净利润 1.02 亿元, 同比下降 2.09%; 基本每股收益 0.53 元; 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元(含税)。

点评:

公司全年增收不增利。 2022Q4 实现营收/归母净利润 2.99 亿/1918.6 万元, 同比变化+26.77%/-25.24%。全年盈利能力小幅下滑, 毛利率/净利率分别为 26.83%/10.85%, 同比下降 2.0pct/1.87pct。全年销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.5%/5.96%/4.39%/-0.82pct, 同比变化 -0.47pct/-0.96%/0.55pct/-1.09pct, 除研发费用率外均实现了下降, 公司费用管控能力得到体现。

药包材营收稳定增长, 上海久诚影响投资收益。 全年药包材实现营收 9.1 亿元, 同比增长 19.5%; 销售量达 3312.5 公斤, 同比增 6.96%; 毛利率下降 2.38pct 至 28.75%。软/硬包装毛利率分别变化-3.59pct/+2.58pct, 软包装毛利率降低是整体毛利率降低的主要原因。报告期内公司参股上海久诚, 上海久诚 2022 年全年实现净利润-332 万元, 较 2022 年 3066.8 万元同比扭盈转亏, 造成公司投资收益由 2021 年 1245.4 万元减少至报告期内 6.5 万元, 对公司业绩造成影响。

巩固传统市场优势, 加快新品商业化。 报告期内, 公司为下游药厂发出 1887 封授权信, 客户覆盖率显著提高, 辉瑞医药、华海药业等头部制药客户合作显著加强。与此同时, 试剂类包装迅速切入到诺唯赞、艾康生物等客户; 奶酪棒项目已实现蒙牛、奶酪博士等客户持续供货; 电子烟包装方面和麦克维尔持续合作, 并在积极发展其他电子烟客户。

可转债发行完成, 助力新业务拓展。 可转债项目投产后可年产 1.2 亿平米高阻隔功能性铝塑膜和 3 万吨功能性聚烯烃膜材料。铝塑膜主要用于软包电池的芯电封装, 有望成为公司发展新的成长核心。目前铝塑膜客户有序推进, 3C 客户已小批量出货, 动力储能类客户正在积极推进。

给予公司“增持”评级, 根据可转债及项目进度调整盈利预测。 预计公司 2023~2025 年归母净利润分别达到 1.35、1.81、2.27 亿元, 同比增长 32%、34%、26%, 对应估值 24、18、14 倍。

风险提示: 项目投产不及预期; 估值及盈利预测不达预期。

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	857	1,013	1,210	1,624	2,082
(+/-)%	20.04%	18.18%	19.50%	34.19%	28.22%
归属母公司净利润	105	102	135	181	227
(+/-)%	1.69%	-2.09%	31.71%	33.90%	25.82%
每股收益(元)	0.64	0.53	0.70	0.93	1.17
市盈率	30.78	27.23	23.78	17.76	14.11
市净率	2.53	1.75	1.88	1.73	1.57
净资产收益率(%)	10.36%	6.60%	7.90%	9.72%	11.10%
股息收益率(%)	0.72%	0.30%	0.72%	0.90%	1.21%
总股本(百万股)	194	194	194	194	194

股票数据 2023/03/31

6 个月目标价(元)	--
收盘价(元)	16.58
12 个月股价区间(元)	12.77~22.54
总市值(百万元)	3,208.75
总股本(百万股)	194
A 股(百万股)	194
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-9%	15%	-15%
相对收益	-8%	10%	-11%

相关报告

《海顺新材(300501): 上下游同时发力, 全方位拓展市场》

--20220826

证券分析师: 濮阳

执业证书编号: S0550522070002
15316658048 puyang@nesc.cn

证券分析师: 陶昕媛

执业证书编号: S0550522100002
0755-33975865 taoxy@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	321	409	405	610
交易性金融资产	31	31	31	31
应收款项	273	288	462	502
存货	193	224	334	387
其他流动资产	82	135	138	210
流动资产合计	899	1,086	1,370	1,740
可供出售金融资产				
长期投资净额	240	240	240	240
固定资产	476	511	521	497
无形资产	127	127	127	127
商誉	4	4	4	4
非流动资产合计	1,406	1,441	1,451	1,427
资产总计	2,305	2,528	2,820	3,167
短期借款	102	102	102	102
应付款项	237	327	431	546
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	63	63	63	63
流动负债合计	462	563	690	832
长期借款	125	125	125	125
其他长期负债	39	39	39	39
长期负债合计	164	164	164	164
负债合计	626	727	855	996
归属于母公司股东权益合计	1,597	1,708	1,860	2,049
少数股东权益	83	93	106	122
负债和股东权益总计	2,305	2,528	2,820	3,167

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,013	1,210	1,624	2,082
营业成本	741	882	1,185	1,526
营业税金及附加	8	10	14	17
资产减值损失	-4	-4	-4	-4
销售费用	46	55	73	94
管理费用	60	72	97	124
财务费用	-8	-1	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	18	24	30
营业利润	123	161	215	271
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	123	161	215	271
所得税	13	16	22	27
净利润	110	145	194	244
归属于母公司净利润	102	135	181	227
少数股东损益	7	10	13	16

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	110	145	194	244
资产减值准备	8	8	8	8
折旧及摊销	47	64	71	74
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-9	12	12	12
投资损失	0	-18	-24	-30
运营资本变动	-14	-6	-167	-32
其他	-5	0	0	0
经营活动净现金流量	137	206	95	276
投资活动净现金流量	-337	-83	-57	-20
融资活动净现金流量	-117	-36	-41	-51
企业自由现金流	-223	105	15	227

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.53	0.70	0.93	1.17
每股净资产 (元)	8.25	8.83	9.61	10.59
每股经营性现金流量 (元)	0.71	1.07	0.49	1.43
成长性指标				
营业收入增长率	18.2%	19.5%	34.2%	28.2%
净利润增长率	-2.1%	31.7%	33.9%	25.8%
盈利能力指标				
毛利率	26.8%	27.1%	27.0%	26.7%
净利润率	10.1%	11.2%	11.1%	10.9%
运营效率指标				
应收账款周转天数	84.02	84.02	84.02	84.02
存货周转天数	85.99	85.99	85.99	85.99
偿债能力指标				
资产负债率	27.1%	28.8%	30.3%	31.5%
流动比率	1.95	1.93	1.98	2.09
速动比率	1.48	1.49	1.46	1.59
费用率指标				
销售费用率	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
管理费用率	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
财务费用率	-0.8%	-0.1%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.3%	0.7%	0.9%	1.2%
估值指标				
P/E (倍)	27.23	23.78	17.76	14.11
P/B (倍)	1.75	1.88	1.73	1.57
P/S (倍)	2.76	2.65	1.98	1.54
净资产收益率	6.6%	7.9%	9.7%	11.1%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

濮阳: 上海交通大学金融学硕士、金融学本科。曾作为建材、公用事业分析师, 在长城证券、西南证券、兴业证券任职。曾获 2022 年东方财富最佳分析师建材前三名、2021 年金牛最佳分析师建材第五名、2021 年上半年东方财富最佳分析师建材第一名、2021 年东方财富最佳分析师建材第三名。2022 年 7 月加入东北证券, 现任东北证券建材组首席。

陶昕媛: 香港中文大学经济学硕士, 现任东北证券建材组分析师, 2020 年加入东北证券。

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

