

中一科技(301150) 2023年一季度报点评

加工费下滑盈利承压, 成本费用管控优秀

事项:

- ❖ 公司发布2023年一季度报告, 公司2023年实一季度实现营业收入7.5亿元, 同比+6.7%, 环比-6.12%, 实现归母净利润0.4亿元, 同比-57.9%, 环比-58.3%; 实现扣非归母净利润0.4亿元, 同比-61.0%, 环比-50.4%。

评论:

- ❖ **行业加工费整体下滑, 公司盈利能力承压。**受市场竞争环境加剧影响, 23年Q1行业铜箔加工费相比22Q4平均下滑约3千元/吨(6 μ m), 公司毛利率因此承压, 23Q1毛利率13.3%, 环比下滑3.7pcts; 同时公司一季度计提信用减值损失0.1亿元, 归母净利率6.0%, 环比下滑7.5pcts。
- ❖ **产能利用率维持高位, 费用管控优秀。**公司22年全年产能利用率118%, 持续保持高位, 23年Q1期间费用率5.2%, 环比下降0.4pcts, 公司成本与费用管控持续优化, 一定程度上减轻行业铜箔加工费下滑影响。
- ❖ **产能投放顺利, 加大新品研发投入。**公司产能投放顺利, 22年底电解铜箔产能建成4.25万吨, 同比增加1.8万吨, 目前在建3.7万吨产能; 公司持续保持较大研发投入, 23年Q1研发费用率3.6%, 环比提升0.4pcts, 在研项目包括3.5 μ m电解铜箔、微孔铜箔、PET铜箔等。
- ❖ **投资建议:**公司产能释放顺利, 成本管控优秀, 一定程度上减轻行业加工费下降的不利影响, 但考虑22年底以来行业加工费下滑幅度较大, 我们对公司盈利预测进行了下调, 预计23-25年公司归母净利润分别为3.7/6.3/7.9亿元(23-24年原预测分别为7.3/11.2亿元), 参考行业平均估值, 给予23年业绩20倍PE, 对应目标价74元, 下调为“推荐”评级。
- ❖ **风险提示:**新能源汽车销量不及预期; 行业扩产加速导致竞争加剧; 新技术进展超预期挤压传统锂电铜箔市场。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	2,895	4,846	7,112	8,316
同比增速(%)	31.8%	67.4%	46.7%	16.9%
归母净利润(百万)	413	366	633	787
同比增速(%)	8.3%	-11.4%	73.0%	24.3%
每股盈利(元)	4.09	3.62	6.27	7.79
市盈率(倍)	14	16	9	7
市净率(倍)	1.4	1.3	1.2	1.0

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2023年4月26日收盘价

推荐(下调)

目标价: 74元

当前价: 56.46元

华创证券研究所

证券分析师: 黄麟

邮箱: huanglin1@hcyjs.com

执业编号: S0360522080001

联系人: 代昌祺

邮箱: daichangqi@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	10,102.08
已上市流通股(万股)	5,230.08
总市值(亿元)	57.04
流通市值(亿元)	29.53
资产负债率(%)	19.86
每股净资产(元)	39.38
12个月内最高/最低价	128.90/56.22

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《中一科技(301150)2022年三季报点评: Q3业绩短期承压, 期待产能释放与新技术进展》

2022-10-28

《中一科技(301150)重大事项点评: 携手悦达汽车拓展市场, 投资复合铜箔完善产品布局》

2022-09-02

《中一科技(301150)深度研究报告: 国产设备应用先行者, 铜箔制造厚积欲厚发》

2022-09-02

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,807	952	1,051	1,510
应收票据	333	996	1,366	1,513
应收账款	380	865	1,147	1,260
预付账款	8	8	10	13
存货	455	693	940	1,134
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	437	433	499	542
流动资产合计	3,420	3,947	5,012	5,972
其他长期投资	5	5	5	5
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	959	1,176	1,172	1,168
在建工程	43	33	43	53
无形资产	90	94	99	107
其他非流动资产	145	145	145	146
非流动资产合计	1,242	1,453	1,464	1,478
资产合计	4,662	5,400	6,477	7,451
短期借款	10	10	10	10
应付票据	107	203	367	428
应付账款	104	218	322	358
预收款项	0	0	0	0
合同负债	2	3	5	6
其他应付款	187	187	187	187
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	218	378	552	642
流动负债合计	629	1,000	1,444	1,631
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	100	100	100	100
非流动负债合计	100	100	100	100
负债合计	729	1,100	1,544	1,731
归属母公司所有者权益	3,934	4,300	4,933	5,720
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	3,934	4,300	4,933	5,720
负债和股东权益	4,662	5,400	6,477	7,451

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-399	-551	249	613
现金收益	486	469	768	929
存货影响	-252	-238	-247	-194
经营性应收影响	49	-1,148	-653	-264
经营性应付影响	156	210	268	96
其他影响	-838	156	113	47
投资活动现金流	-327	-313	-135	-138
资本支出	-681	-313	-135	-138
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	354	0	0	0
融资活动现金流	2,365	9	-15	-16
借款增加	-332	0	0	0
股利及利息支付	-142	-14	-16	-18
股东融资	2,631	0	0	0
其他影响	209	23	2	3

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,895	4,846	7,112	8,316
营业成本	2,313	4,186	6,051	7,043
税金及附加	7	14	22	25
销售费用	10	13	19	22
管理费用	45	68	100	108
研发费用	109	170	213	233
财务费用	2	1	11	17
信用减值损失	0	-10	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	5	10	0	0
投资收益	10	4	0	0
其他收益	25	8	8	8
营业利润	450	407	704	876
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	449	407	704	875
所得税	36	41	71	88
净利润	413	366	633	787
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	413	366	633	787
NOPLAT	415	367	643	803
EPS(摊薄) (元)	4.09	3.62	6.27	7.79

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	31.8%	67.4%	46.7%	16.9%
EBIT 增长率	-1.9%	-9.8%	75.4%	24.9%
归母净利润增长率	8.3%	-11.4%	73.0%	24.3%
获利能力				
毛利率	20.1%	13.6%	14.9%	15.3%
净利率	14.3%	7.6%	8.9%	9.5%
ROE	10.5%	8.5%	12.8%	13.8%
ROIC	12.6%	10.3%	15.6%	16.6%
偿债能力				
资产负债率	15.6%	20.4%	23.8%	23.2%
债务权益比	2.8%	2.6%	2.2%	1.9%
流动比率	5.4	3.9	3.5	3.7
速动比率	4.7	3.3	2.8	3.0
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.9	1.1	1.1
应收账款周转天数	42	46	51	52
应付账款周转天数	15	14	16	17
存货周转天数	51	49	49	53
每股指标(元)				
每股收益	4.09	3.62	6.27	7.79
每股经营现金流	-3.95	-5.45	2.47	6.07
每股净资产	38.94	42.56	48.83	56.62
估值比率				
P/E	14	16	9	7
P/B	1	1	1	1
EV/EBITDA	11	11	7	6

电力设备新能源小组团队介绍

中游制造组组长，电力设备新能源首席研究员：黄麟

吉林大学材料化学博士，深圳大学材料学博士后，曾任职于新时代证券/方正证券/德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

高级分析师：盛炜

墨尔本大学金融专业硕士，入行5年，其中买方经验2年。2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：苏千叶

中南大学硕士，研究方向锂电池，曾任上汽新能源动力电池工程师、德邦电新研究员，2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：何家金

上海大学硕士。2年电新研究经验，曾任职于方正证券研究所、德邦证券研究所，2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：吴含

中山大学金融学学士，伦敦大学国王学院金融硕士。1年产业，2年电新研究经验，曾任职于西部证券研究所、明阳智能投关部、德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

研究员：梁旭

武汉大学物理学本科，港中文金融硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：代昌祺

西北农林科技大学金融学硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522