

志特新材(300986)

建筑装饰

发布时间: 2023-04-27

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

营收维持快速增长, 23Q1 利润承压

--- 志特新材年报点评

事件: 公司发布 2022 年年报, 实现营收 19.30 亿元, 同比增加 30.27%; 归母净利润 1.77 亿元, 同比增加 7.89%。发布 2023 年一季报, 实现营收 3.8 亿元, 同比增长 44.85%; 归母净利润 184.57 万元, 同比下降 64.51%。

点评:

22 年公司营收实现高增长, 经营现金流表现不佳。 2022Q4 营收/归母净利润分别为 6.28 亿/0.50 亿元, 同比增加 32.57%/-16.75%。全年毛利率/净利率分别为 30.95%/9.48%, 同比降低 1.5pct/2.34pct。公司全年销售/管理/研发/财务费用率分别达 6.65%/4.46%/4.84%/2.01%, 同比减少 0.31pct/0.53pct/0.20pct/0.11pct。报告期内经营性现金流净额-2.25 亿元, 同比由正转负, 主要系由于应收账款及对外采购付款增加。2022 年公司铝模板销售/防护平台/装配式预制件实现营收 12.93 亿元/2.02 亿元/1.92 亿元, 同比变化+13.30%/54.25%/381.55%。

一季度业绩短暂承压。 受公司国内模架业务量增加、积极开拓国际市场业务以及装配式 PC 构件产销量增加影响, 公司营收实现较大幅度增长。但受一季度淡季影响, 公司库存物资比重较高, 以及项目延期造成爬架折旧成本相对偏高, 带来公司一季度成本上升幅度较大。23Q1 公司毛利率 24.09%, 同比/环比下降 5.83pct/4.32pct, 造成公司归母净利润大幅下滑, 一季度扣非归母净利润为亏损 838 万元, 同比下降 347.38%。

可转债落地, 产能建设稳步推进。 2023 年 3 月 17 日, 公司向不特定对象发行可转换公司债券申请获得证监会批复, 募集资金 6.14 亿元用于投入江门志特生产基地(二期)建设项目、重庆志特生产基地(一期)建设项目及补充流动资金。可转债项目一方面补充公司在西南市场的空白, 另一方面可辐射东南亚地区, 加快海外市场的拓展力度。此外, 公司于 2022 年上半年设立全资子公司海南模架, 主营装配式 PC 构件, 有利于拓宽公司业务范围及产品布局, 实现公司战略发展目标, 提升公司核心竞争力。

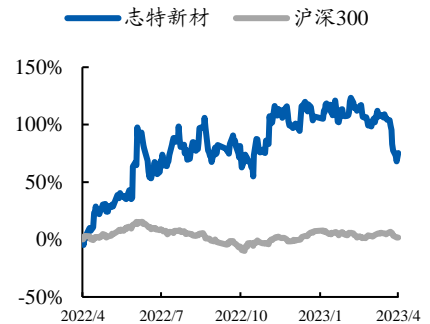
维持公司“买入”评级, 根据年报调整盈利预测。 预计公司 2023~2025 年归母净利润分别达到 2.27、3.20、4.40 亿元, 同比增长 28%、41%、38%, 对应估值 25、17、13 倍。

风险提示: 产能不及预期; 原材料价格上涨风险; 估值及预测不及预期。

股票数据 2023/04/27

6 个月目标价(元)	--
收盘价(元)	34.09
12 个月股价区间(元)	26.04-43.45
总市值(百万元)	5,587.12
总股本(百万股)	164
A 股(百万股)	164
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	-12%	-15%	75%
相对收益	-10%	-10%	74%

相关报告

《供需平衡偏紧, 砂源渐显稀缺》

--20230228

证券分析师: 濮阳

执业证书编号: S0550522070002

15316658048

puyang@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,481	1,930	2,533	3,291	4,230
(+/-)%	32.30%	30.27%	31.28%	29.93%	28.52%
归属母公司净利润	164	177	227	320	440
(+/-)%	-2.39%	7.89%	27.95%	41.04%	37.59%
每股收益(元)	1.53	1.08	1.38	1.95	2.69
市盈率	41.84	35.88	24.61	17.45	12.68
市净率	6.08	4.54	3.51	2.97	2.45
净资产收益率(%)	16.06%	13.48%	14.25%	17.02%	19.32%
股息收益率(%)	0.44%	0.59%	0.59%	0.59%	0.73%
总股本(百万股)	117	164	164	164	164

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	217	675	1,293	2,065
交易性金融资产	19	19	19	19
应收款项	1,049	1,253	1,710	2,120
存货	289	409	490	662
其他流动资产	86	86	86	86
流动资产合计	1,690	2,478	3,648	5,013
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	1,638	1,627	1,514	1,299
无形资产	234	234	234	234
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	2,243	2,191	2,042	1,798
资产总计	3,933	4,669	5,690	6,811
短期借款	626	885	1,145	1,404
应付款项	630	743	1,024	1,242
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	139	139	139	139
流动负债合计	1,884	2,413	3,132	3,834
长期借款	450	450	450	450
其他长期负债	81	81	81	81
长期负债合计	530	530	530	530
负债合计	2,415	2,944	3,662	4,364
归属于母公司股东权益合计	1,399	1,593	1,881	2,280
少数股东权益	120	132	147	167
负债和股东权益总计	3,933	4,669	5,690	6,811

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,930	2,533	3,291	4,230
营业成本	1,332	1,788	2,302	2,951
营业税金及附加	18	24	31	40
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	128	170	223	284
管理费用	86	120	156	196
财务费用	39	43	54	64
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	2	3	4	5
营业利润	215	281	395	541
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	215	281	395	541
所得税	32	42	59	81
净利润	183	239	336	460
归属于母公司净利润	177	227	320	440
少数股东损益	5	12	16	19

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	183	239	336	460
资产减值准备	59	40	40	40
折旧及摊销	798	552	649	745
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	38	45	61	76
投资损失	-2	-3	-4	-5
运营资本变动	-1,288	-99	-134	-190
其他	-14	0	0	0
经营活动净现金流量	-225	775	949	1,127
投资活动净现金流量	-204	-498	-497	-496
融资活动净现金流量	457	181	166	142
企业自由现金流	497	334	502	672

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	1.08	1.38	1.95	2.69
每股净资产 (元)	8.54	9.72	11.47	13.91
每股经营性现金流量 (元)	-1.38	4.73	5.79	6.87
成长性指标				
营业收入增长率	30.3%	31.3%	29.9%	28.5%
净利润增长率	7.9%	28.0%	41.0%	37.6%
盈利能力指标				
毛利率	30.9%	29.4%	30.1%	30.2%
净利润率	9.2%	9.0%	9.7%	10.4%
运营效率指标				
应收账款周转天数	140.09	160.00	160.00	160.00
存货周转天数	70.27	70.27	70.27	70.27
偿债能力指标				
资产负债率	61.4%	63.1%	64.4%	64.1%
流动比率	0.90	1.03	1.16	1.31
速动比率	0.69	0.82	0.98	1.11
费用率指标				
销售费用率	6.6%	6.7%	6.8%	6.7%
管理费用率	4.5%	4.7%	4.7%	4.6%
财务费用率	2.0%	1.7%	1.6%	1.5%
分红指标				
股息收益率	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%
估值指标				
P/E (倍)	35.88	24.61	17.45	12.68
P/B (倍)	4.54	3.51	2.97	2.45
P/S (倍)	3.29	2.21	1.70	1.32
净资产收益率	13.5%	14.2%	17.0%	19.3%

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。

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：dbzqyanjisu

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

