

铜峰电子 (600237.SH)

受益新能源行业成长，业绩持续高速增长

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,000	1,040	1,317	1,614	1,972
增长率 yoy (%)	18.1	4.0	26.6	22.6	22.2
归母净利润 (百万元)	51	74	118	165	191
增长率 yoy (%)	543.0	45.4	59.1	40.0	16.0
ROE (%)	4.2	6.4	9.1	11.3	11.3
EPS 最新摊薄 (元)	0.09	0.13	0.21	0.29	0.34
P/E (倍)	78.5	54.0	33.9	24.2	20.9
P/B (倍)	3.5	3.3	3.0	2.6	2.4

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为2023年3月21日收盘价

事件: 公司3月14日发布了2022年年度报告, 2022年全年公司实现营业收入10.40亿元, 同比增长4.04%; 实现归母净利润0.74亿元, 同比增长45.41%; 实现扣非净利润0.65亿元, 同比增长43.58%。分季度看, 公司2022年Q4实现营业收入2.58亿元, 同比增长0.33%, 环比下降2.25%; 实现归母净利润0.21亿元, 同比增长21.22%, 环比增长63.73%; 实现扣非归母净利润0.19亿元, 同比增长42.87%, 环比增长79.36%。

受益新能源持续景气, 盈利能力大幅提升: 2022年全年, 公司实现归属于母公司所有者的净利润较2021年度增长0.23亿元, 业绩实现高速增长。2022年全年公司毛利率为26.04%, 同比+5.61pcts; 全年公司净利率7.86%, 同比+2.83pcts。2022年公司盈利能力大幅提升, 主要原因系: 2022年度, 国内新能源市场持续景气, 公司主导产品聚丙烯薄膜需求增加, 销售价格同比上涨; 同时, 公司积极进行产品结构调整并加强内部管理, 毛利率较上年同期有所提升, 产品盈利能力增强。费用方面, 2022年全年公司销售、管理、研发及财务费用率分别为3.40%/8.08%/4.27%/-0.39%, 同比变动分别为0.45/2.04/0.66/-1.51pcts。

增发扩产新能源薄膜材料, 持续加码新兴市场布局: 公司的主营业务为薄膜电容器及其薄膜材料的研发、生产和销售, 产品广泛应用于家电、通讯、电网、轨道交通、工业控制和新能源(光伏、风能、汽车)等多个行业。2022年8月30日, 公司发布定增预案, 拟募资建设新能源用超薄型薄膜材料项目, 以引进2条超薄型薄膜生产线, 形成完整的新能源用超薄型薄膜材料生产体系, 扩大产品产能, 继续推动薄膜产品向超薄型、高耐温、高耐压方向发展, 迎接新能源行业大发展带来的市场机遇, 进一步提升公司综合竞争力及盈利水平。

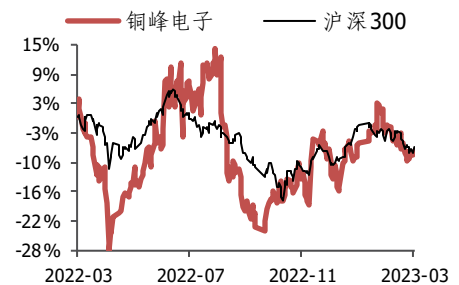
持续受益新兴市场增长, 薄膜电容行业景气度提升: 新能源汽车、光伏、风力发电等作为薄膜电容的新应用领域, 是公司未来布局的重点市场, 也是公司产品的主要增量市场。据中汽协数据统计, 2022年国内新能源汽车销量达688.7

买入 (首次)

股票信息

行业	电子
2023年3月21日收盘价 (元)	7.11
总市值 (百万元)	4,012.67
流通市值 (百万元)	4,012.67
总股本 (百万股)	564.37
流通股本 (百万股)	564.37
近3月日均成交额 (百万元)	102.66

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulanlan@cgws.com

相关研究

万辆，同比增长 93%；据国家能源局数据，2022 年国内光伏新增装机量达 87.41GW，同比增长 60.3%，国内新能源行业持续高景气。此外，根据国务院新闻办公室对外发布的数据，2022 年，我国电动车出口同比增长 131.8%，光伏产品出口同比增长 67.8%。国内外新能源领域的旺盛需求，势必带动公司薄膜电容业务扩张，为公司盈利增长注入更大动能。

首次覆盖，给予“买入”评级：公司主要从事薄膜电容器及其薄膜材料的研发、和销售，薄膜电容器因其具有额定电压高、寿命周期长、无极性等特点，其应用向可再生能源（光伏、风力发电）及新能源汽车等新需求领域快速拓展。随着碳达峰、碳中和目标的提出，光伏、风力发电领域对薄膜电容器的需求将快速增长；新能源汽车逐步取代传统燃油车辆也正在得到各国政府大力推动，未来市场空间大。受益于下游传统行业的稳定发展以及新兴行业的快速成长，薄膜电容市场规模将逐步扩大。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.18 亿元、1.65 亿元、1.91 亿元，EPS 分别为 0.21 元、0.29 元、0.34 元，PE 分别为 34X、24X、21X。

风险提示：市场竞争加剧的风险、原材料价格波动风险、投资项目实施风险、宏观经济波动与政策变化的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1028	1183	1008	1209	1466
现金	352	435	551	675	825
应收票据及应收账款	373	377	0	0	0
其他应收款	3	3	5	5	7
预付账款	17	34	31	49	49
存货	207	253	341	401	505
其他流动资产	76	80	80	80	80
非流动资产	708	742	885	1011	1147
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	603	582	728	857	996
无形资产	11	11	8	6	3
其他非流动资产	94	149	148	148	148
资产总计	1736	1925	1893	2220	2613
流动负债	514	615	456	603	792
短期借款	141	239	277	420	603
应付票据及应付账款	219	198	0	0	0
其他流动负债	153	178	179	183	189
非流动负债	23	23	23	23	22
长期借款	0	2	1	1	1
其他非流动负债	23	22	22	22	22
负债合计	537	639	479	626	814
少数股东权益	49	62	72	88	101
股本	564	564	564	564	564
资本公积	842	842	842	842	842
留存收益	-251	-177	-49	131	335
归属母公司股东权益	1150	1224	1342	1507	1698
负债和股东权益	1736	1925	1893	2220	2613

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	204	82	310	170	190
净利润	50	82	128	180	204
折旧摊销	78	66	69	91	114
财务费用	11	-4	17	-28	-28
投资损失	-0	0	-2	-3	-1
营运资金变动	63	-96	104	-61	-93
其他经营现金流	2	35	-7	-10	-6
投资活动现金流	-35	-100	-211	-216	-251
资本支出	91	100	212	217	251
长期投资	55	0	0	0	0
其他投资现金流	1	0	1	1	-1
筹资活动现金流	-145	117	-21	27	28
短期借款	-34	97	38	143	183
长期借款	0	2	-0	-0	-0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-110	18	-58	-116	-155
现金净增加额	20	105	78	-19	-34

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1000	1040	1317	1614	1972
营业成本	796	770	994	1240	1514
营业税金及附加	11	13	16	20	24
营业费用	29	35	40	51	63
管理费用	60	84	93	114	139
研发费用	36	44	46	59	74
财务费用	11	-4	17	-28	-28
资产减值损失	-12	-27	0	0	0
其他收益	8	10	9	10	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	-0	2	3	1
资产处置收益	-3	-2	-1	-2	-2
营业利润	54	79	128	181	203
营业外收入	0	2	1	1	1
营业外支出	3	1	2	2	2
利润总额	52	80	128	180	202
所得税	1	-2	-0	-0	-2
净利润	50	82	128	180	204
少数股东损益	-1	8	10	16	13
归属母公司净利润	51	74	118	165	191
EBITDA	128	147	203	279	330
EPS (元/股)	0.09	0.13	0.21	0.29	0.34

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	18.1	4.0	26.6	22.6	22.2
营业利润 (%)	357.8	45.2	62.6	40.9	12.2
归属母公司净利润 (%)	543.0	45.4	59.1	40.0	16.0
获利能力					
毛利率 (%)	20.4	26.0	24.5	23.2	23.2
净利率 (%)	5.0	7.9	9.7	11.2	10.3
ROE (%)	4.2	6.4	9.1	11.3	11.3
ROIC (%)	3.7	5.6	8.2	9.7	9.4
偿债能力					
资产负债率 (%)	30.9	33.2	25.3	28.2	31.2
净负债比率 (%)	-16.0	-13.4	-18.0	-14.8	-11.2
流动比率	2.0	1.9	2.2	2.0	1.9
速动比率	1.5	1.4	1.4	1.2	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	4.2	4.5	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.6	4.1	10.5	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.09	0.13	0.21	0.29	0.34
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.36	0.15	0.55	0.30	0.34
每股净资产 (最新摊薄)	2.04	2.17	2.38	2.67	3.01
估值比率					
P/E	78.5	54.0	33.9	24.2	20.9
P/B	3.5	3.3	3.0	2.6	2.4
EV/EBITDA	30.0	26.3	18.8	13.8	11.8

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为2023年3月21日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686