

信德新材（301349）2022年报及2023年一季度点评

一体化搭配客户及技术优势巩固龙头地位

事项:

- ❖ 公司近日发布 2022 年报及 2023Q1 季度报告。22 年营收 9.0 亿，同比上升 83.7%，归母 1.5 亿，同比上升 8.2%，扣非 1.37 亿，同比上升 13.6%；其中，22 年 Q4 营收 2.1 亿，环比下降 20.5%，同比上升 34.2%，归母 0.3 亿，环比下降 34.9%，同比上升 0.5%，扣非 0.2 亿，环比下降 61.9%；22Q4 毛利率 24.4%，环比下降 1.8pcts，同比下降 5.3pcts，费用率 15.3%，环比上升 8.5pcts，同比上升 3.7pcts，净利率 13.4%，环比下降 3.0pcts，同比下降 4.7pcts。
- ❖ 23 年 Q1 营收 1.6 亿，环比下降 24.9%，同比上升 5.6%，归母 0.28 亿，环比上升 1.9%，同比上升 1.5%，扣非 0.2 亿，环比上升 9.2%；23Q1 毛利率 23.6%，环比下降 0.8pcts，同比下降 9.3pcts，费用率 9.6%，环比下降 5.7pcts，同比上升 0.2pcts，净利率 18.1%，环比上升 4.7pcts，同比下降 1.0pcts。

评论:

- ❖ **一体化产能提升为公司提供产能保障。**子公司大连信德碳材料的“年产 3 万吨碳材料产业化升级建设项目”一期 2022 年底顺利投产，二期进程不断加速，形成了从原材料乙烯焦油直接到负极包覆材料的一体化生产，有利于进一步降本增效，为公司快速发展提供保障。另外，子公司大连信德新材料有序开展沥青基碳纤维产品应用研发和市场拓展工作，为公司提供新的利润增长点；子公司奥晟隆积极释放产能弹性，进一步提升公司综合竞争实力。
- ❖ **客户和研发优势为行业地位稳固添砖加瓦。**客户资源方面，公司与江西紫宸、贝特瑞、中科星城、杉杉股份和凯金能源等负极材料的优质客户形成持续稳定的客户关系，且拥有较高的销售占比，为公司未来业绩的强力保障。另外，公司还积极拓展行业内优质新客户，为公司未来业绩持续增长助力。研发技术方面，公司践行自主创新和院校合作并进的创新路径，广泛引进行业优秀人才和高素质人才并加强培训，持续研发投入，积蓄创新势能，实现企业可持续发展。
- ❖ **投资建议：**考虑到下游需求不及预期以及行业竞争加剧，但公司负极包覆材料龙头地位稳固，一体化稳步推进，我们预计公司 2023-2025 归母净利润分别为 3.05/4.13/5.36 亿元（23-24 年原值 3.46/4.71 亿元），当前市值对应 PE 分别为 18/14/10 倍。参考可比公司估值，给予 2023 年 25xPE，对应目标价 112.0 元，维持“推荐”评级。
- ❖ **风险提示：**整合效果不及预期；项目进度不及预期；原材料价格波动；下游需求不及预期；客户集中风险等。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	904	1,432	1,861	2,419
同比增速(%)	83.7%	58.4%	30.0%	30.0%
归母净利润(百万)	149	305	413	536
同比增速(%)	8.2%	104.4%	35.5%	29.9%
每股盈利(元)	2.19	4.48	6.07	7.89
市盈率(倍)	37	18	14	10
市净率(倍)	2.0	1.8	1.6	1.4

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2023 年 4 月 21 日收盘价

推荐（维持）

目标价：112.0 元

当前价：82.05 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

证券分析师：何家金

邮箱：hejiajin@hcyjs.com

执业编号：S0360523010001

公司基本数据

总股本(万股)	6,800.00
已上市流通股(万股)	1,700.00
总市值(亿元)	55.79
流通市值(亿元)	13.95
资产负债率(%)	8.73
每股净资产(元)	41.63
12 个月内最高/最低价	160.40/82.05

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《信德新材（301349）重大事项点评：优质原材料锁定为行业龙头地位保驾护航》

2023-04-10

《信德新材（301349）2022 年三季度业绩点评：吨盈利稳定，成本端仍受制于原材料》

2022-10-28

《信德新材（301349）深度研究报告：负极包覆龙头迎快充春风，一体化降本增效正当时》

2022-10-25

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	45	2,036	2,074	2,279
应收票据	51	80	104	135
应收账款	167	264	335	424
预付账款	40	27	39	56
存货	206	212	292	375
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2,055	145	219	254
流动资产合计	2,563	2,763	3,062	3,524
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	313	404	509	599
在建工程	70	120	170	220
无形资产	71	75	81	85
其他非流动资产	14	12	12	12
非流动资产合计	468	612	772	917
资产合计	3,032	3,375	3,834	4,440
短期借款	86	86	86	86
应付票据	10	15	19	25
应付账款	37	53	66	88
预收款项	0	0	0	0
合同负债	0	1	1	1
其他应付款	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	63	83	112	154
流动负债合计	197	238	284	354
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	32	31	31	31
非流动负债合计	32	31	31	31
负债合计	230	268	314	385
归属母公司所有者权益	2,802	3,107	3,519	4,056
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	2,802	3,107	3,519	4,056
负债和股东权益	3,032	3,375	3,834	4,440

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-70	157	241	380
现金收益	168	341	459	569
存货影响	-133	-6	-80	-84
经营性应收影响	-124	-113	-107	-138
经营性应付影响	21	20	17	28
其他影响	-1	-86	-48	5
投资活动现金流	-2,079	1,844	-191	-181
资本支出	-116	-170	-191	-181
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-1,963	2,014	0	0
融资活动现金流	2,165	-10	-13	7
借款增加	10	0	0	0
股利及利息支付	-3	-12	-16	4
股东融资	2,178	0	0	0
其他影响	-19	2	3	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	904	1,432	1,861	2,419
营业成本	660	958	1,225	1,593
税金及附加	5	7	9	12
销售费用	1	2	3	4
管理费用	34	50	65	109
研发费用	43	57	74	97
财务费用	4	12	16	-4
信用减值损失	-4	-2	-2	-2
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	10	2	2	3
投资收益	1	0	0	0
其他收益	2	2	2	2
营业利润	166	347	471	612
营业外收入	0	4	5	5
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	166	350	474	616
所得税	17	46	62	80
净利润	149	305	413	536
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	149	305	413	536
NOPLAT	153	315	426	533
EPS(摊薄) (元)	2.19	4.48	6.07	7.89

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	83.7%	58.4%	30.0%	30.0%
EBIT 增长率	2.8%	113.5%	35.3%	25.0%
归母净利润增长率	8.2%	104.4%	35.5%	29.9%
获利能力				
毛利率	27.0%	33.1%	34.2%	34.2%
净利率	16.5%	21.3%	22.2%	22.2%
ROE	5.3%	9.8%	11.7%	13.2%
ROIC	19.0%	11.2%	13.4%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	7.6%	8.0%	8.2%	8.7%
债务权益比	4.2%	3.7%	3.3%	2.9%
流动比率	13.0	11.6	10.8	10.0
速动比率	12.0	10.7	9.8	8.9
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转天数	50	54	58	56
应付账款周转天数	14	17	17	17
存货周转天数	76	79	74	75
每股指标(元)				
每股收益	2.19	4.48	6.07	7.89
每股经营现金流	-1.03	2.31	3.55	5.59
每股净资产	41.21	45.69	51.76	59.64
估值比率				
P/E	37	18	14	10
P/B	2	2	2	1
EV/EBITDA	31	15	11	9

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