

联瑞新材 (688300) 动态点评

全年业绩稳增长, 粉体龙头平台化发展

2023 年 03 月 03 日

【事项】

- ◆ 公司近期披露 2022 年业绩快报。公司 2022 年实现营收 6.62 亿元, 同比增长 5.96%, 实现营业利润 1.90 亿元, 同比下降 3.56%, 实现归母净利润 1.88 亿元, 同比增长 8.89%, 扣非净利润同比增长 8.66% 达到 1.69 亿元。公司积极面对消费电子市场疲软需求、能源价格上涨等不利因素, 期内大力拓展海外市场并持续获得海外客户认可, 市占率逐步提升, 产品结构实现优化, 业绩实现稳定增长。

【评论】

- ◆ **专注于功能性陶瓷粉体材料领域, 打造行业领先竞争力。**公司致力于无机填料与颗粒载体领域, 掌握先进研磨技术、火焰熔融法加工、高温氧化法等多种不同方式制造多元化粒子, 在功能性陶瓷粉体填料领域具有独立自主系统化知识产权做到核心技术自主研发、自主可控。
- ◆ **核心技术领域持续突破, 填补技术空白, 广受客户认可。**公司传统产品在质量方面赢得国内外行业领先客户认可, 在微米级以及亚微米级球形硅微粉、低放射性球形硅微粉、高纯度球形氧化铝粉等高端产品领域, 公司已积累包括三星、KCC、住友、松下、昭和电工、京瓷、信越化学等全球头部厂商。
- ◆ **产品广泛应用于电子、新能源等新兴领域, 助力行业发展。**产品广泛应用于芯片封装用环氧塑封材料 (EMC) 和底部填充材料 (Underfill)、印刷电路板用覆铜板 (CCL)、热界面材料 (TIM)、新能源汽车电池模组导热胶黏剂以及太阳能光伏电池结构胶黏剂等新兴业务领域。
- ◆ **持续加强研发投入, 深耕技术深水区。**公司前三季度研发投入同比增长 12.63% 达到 2847 万元, 占营收比重达到 5.84%。公司高度重视研发创新和产品升级迭代, 持续加强研发投入, 推进技术创新工作, 期内开展 Low α 亚微米级球形氧化铝粉、液相法制备微纳米球形二氧化硅、硅基氮化物粉体、铝基氮化物粉体、球形氧化镁、球形氧化锌等产品的研究开发, 持续夯实核心技术优势。



挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

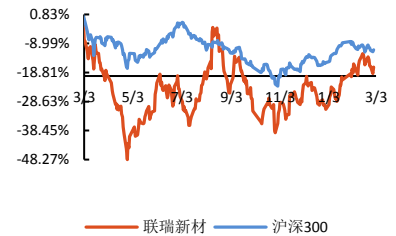
证券分析师: 邹杰

证书编号: S1160523010001

联系人: 夏嘉鑫

电话: 021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	7485.92
流通市值 (百万元)	7485.92
52 周最高/最低 (元)	102.82/46.10
52 周最高/最低 (PE)	49.74/25.76
52 周最高/最低 (PB)	7.86/4.21
52 周涨幅 (%)	-12.16
52 周换手率 (%)	159.16

相关研究

【投资建议】

- ◆ 公司始终专注于无机粉体材料领域的研发、制造，在功能性陶瓷粉体材料领域积累近 40 年研发经验与技术，拥有独立自主系统化知识产权，深受国内外头部客户认可，已成为国内行业龙头企业。公司核心产品在半导体封测、新能源汽车、光伏、环保节能等新兴领域得到广泛应用，市场空间广阔。预计公司 2022-2024 年营收分别为 6.62/8.52/10.50 亿元，归母净利润分别为 1.88/2.36/3.10 亿元，EPS 分别为 1.51/1.89/2.48 元/股，对应 PE 分别为 39/31/24 倍，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	624.71	661.94	851.73	1050.03
增长率 (%)	54.55%	5.96%	28.67%	23.28%
EBITDA (百万元)	208.14	224.31	286.71	360.61
归属母公司净利润 (百万元)	172.87	188.24	236.08	309.58
增长率 (%)	55.85%	8.89%	25.42%	31.13%
EPS (元/股)	2.01	1.51	1.89	2.48
市盈率 (P/E)	55.16	38.93	31.04	23.67
市净率 (P/B)	8.72	5.96	5.00	4.13
EV/EBITDA	45.20	32.08	24.99	19.47

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游市场需求低于预期
- ◆ 上游原材料成本快速上涨

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有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，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。