

志特新材 (300986)

可转债发行助力公司加速全国化布局和海外开拓 增持 (维持)

2023年03月29日

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书: S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书: S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

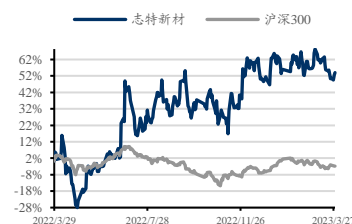
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	1,481	1,916	2,533	3,353
同比	32%	29%	32%	32%
归属母公司净利润 (百万元)	164	198	270	360
同比	-2%	21%	36%	33%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.00	1.21	1.65	2.20
P/E (现价&最新股本摊薄)	39.64	32.85	24.15	18.12

关键词: #市占率上升 #新需求、新政策

投资要点

- **事件:**公司向不特定对象发行可转换公司债券申请日前获得证监会同意注册批复,将于3月31日开启进行网下申购,4月7日刊登发行结果公告,募集资金划至发行人账户。
- **铝模板渗透率提升空间大,前期需求低迷加速供给侧出清,今年以来行业需求回暖态势显现。**(1)铝模板渗透率快速上升,2020年达到30%,但市场空间中长期仍具备可观潜力。2021年以来需求低迷叠加下游信用风险暴露致使行业供给端加速出清,有利于龙头企业逆势提升份额。(2)今年以来行业需求回暖态势显现,2月铝合金模板行业运行发展指数为55.7%,新订单指数为56.2%,分别较上月上升15.6、21.1pct,也好于去年季节性变化,反映行业需求回暖信号。
- **租赁模式考验企业精细化管理能力,公司全流程信息化管理赋能,综合竞争优势突出。**公司聚焦产品端保障高标准率、回收率,通过全流程信息化管理赋能,加速模板周转、提升人效。公司打通售前、售中、售后全链条,客户服务能力强、黏性高,与国内大型建筑总包方和地产开发商建立长期合作关系,且初步建立海外销售网络。随着国内外加速布点,规模优势显现,且通过延伸爬架、PC构件等品类提升客单价。
- **可转债发行落地助力公司加速全国化布局和海外开拓。**公司本次拟发行可转换公司债券总规模为61,403.30万元,拟用于江门基地二期、重庆基地一期的建设以及补充流动资金。我们认为可转债资金的落地将进一步优化公司资本结构,强化资金实力。一方面将助力公司加速全国化布局,重庆基地的建设将填补公司在西南市场的产能空白,支撑公司在成渝地区市场的加速开拓;另一方面也将支撑公司海外市场的开拓,江门基地扩产在保障珠三角大本营市场的同时还将辐射公司已有布局的东南亚市场。
- **盈利预测与投资评级:**铝模板行业中长期渗透率将持续提升,供给侧经历出清,公司作为快速成长的铝模板租赁龙头,上市后加速国内外布点、扩张产能,延伸爬架、PC构建等品类提升客单价,且在信息化系统赋能下精细化管理能力、客户服务能力位居业内优秀水平,驱动收入、利润高速增长。我们维持公司盈利预测,预计2022-2024年归母净利润1.98/2.70/3.60亿元,对应EPS1.21/1.65/2.20元,市盈率33/24/18倍,维持“增持”评级。
- **风险提示:**市场竞争程度超出预期、地产信用风险暴露、铝价大幅度上涨的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.77
一年最低/最高价	25.10/44.45
市净率(倍)	4.86
流通 A 股市值(百万元)	2,784.05
总市值(百万元)	6,518.04

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.18
资产负债率(% ,LF)	61.30
总股本(百万股)	163.89
流通 A 股(百万股)	70.00

相关研究

《志特新材(300986): 铝模板租赁龙头,信息化管理赋能铸就综合竞争优势》

2022-11-25

志特新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,065	2,133	2,458	2,993	营业总收入	1,481	1,916	2,533	3,353
货币资金及交易性金融资产	217	885	833	901	营业成本(含金融类)	1,000	1,311	1,735	2,300
经营性应收款项	537	832	1,089	1,389	税金及附加	12	15	20	27
存货	231	315	407	551	销售费用	103	125	162	215
合同资产	0	0	0	0	管理费用	74	96	124	164
其他流动资产	80	100	129	152	研发费用	75	100	132	174
非流动资产	1,786	1,993	2,276	2,578	财务费用	31	38	51	67
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	33	42	56	74
固定资产及使用权资产	1,406	1,572	1,779	1,990	投资净收益	1	1	2	2
在建工程	133	147	183	227	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	206	234	272	320	减值损失	-18	-33	-35	-40
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	201	243	331	442
其他非流动资产	39	40	40	41	营业外净收支	1	1	2	2
资产总计	2,851	4,126	4,734	5,571	利润总额	202	244	333	444
流动负债	1,319	1,685	1,992	2,449	减:所得税	27	33	44	59
短期借款及一年内到期的非流动负债	379	529	579	629	净利润	175	212	288	385
经营性应付款项	393	589	721	952	减:少数股东损益	11	13	18	25
合同负债	206	197	243	322	归属母公司净利润	164	198	270	360
其他流动负债	339	370	448	546	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.00	1.21	1.65	2.20
非流动负债	244	958	998	1,028	EBIT	231	345	451	587
长期借款	221	321	361	391	EBITDA	1,010	689	874	1,105
应付债券	0	614	614	614	毛利率(%)	32.45	31.61	31.50	31.41
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	11.10	10.35	10.66	10.73
其他非流动负债	16	16	16	16	收入增长率(%)	32.30	29.38	32.16	32.38
负债合计	1,562	2,643	2,990	3,477	归母净利润增长率(%)	-2.39	20.67	36.04	33.28
归属母公司股东权益	1,232	1,413	1,656	1,980					
少数股东权益	57	70	89	114					
所有者权益合计	1,289	1,483	1,745	2,093					
负债和股东权益	2,851	4,126	4,734	5,571					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	173	405	633	894	每股净资产(元)	10.52	8.62	10.10	12.08
投资活动现金流	-290	-522	-702	-816	最新发行在外股份(百万股)	164	164	164	164
筹资活动现金流	133	811	17	-9	ROIC(%)	12.48	12.34	12.48	14.45
现金净增加额	16	694	-52	69	ROE-摊薄(%)	13.35	14.04	16.30	18.17
折旧和摊销	779	343	423	518	资产负债率(%)	54.79	64.05	63.15	62.42
资本开支	-333	-549	-703	-818	P/E (现价&最新股本摊薄)	39.64	32.85	24.15	18.12
营运资本变动	-814	-216	-156	-98	P/B (现价)	3.78	4.61	3.94	3.29

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

