

赛特新材(688398)

报告日期: 2023年08月09日

盈利能力显著改善, 期待真空玻璃落地迎发展新机

——赛特新材半年报点评

事件

公司发布 2023 半年报, 2023H1 公司实现收入 3.54 亿元, 同比+15.86%; 实现归母净利润 0.42 亿元, 同比+86.79%; 对应 2023Q2 公司实现收入 2.01 亿元, 同比+29.82%; 实现归母净利润 0.30 亿元, 同比+164.18%。

点评

□ 受益于下游需求释放, 公司 Q2 营收较快增长

公司 Q2 营收同比增长 29.82%, 我们认为主要系公司真空绝热板持续受益于海外能效标准提升以及国内冰箱超薄化趋势, 订单产销两旺。

□ 天然气及原材料价格回落, 公司盈利能力显著修复

公司 2023Q2 毛利率 33.78%, 同比+12.22pct, 回升明显, 主要系原材料及能源价格回落所致。根据金联创数据, 2023Q2 福建 LNG 到货均价 4640.73 元/吨, 同比-41.10%。截至 8 月 8 日, 福建 LNG 到货价继续降至 4075 元/吨, 有望持续助力公司毛利率修复。23Q2 公司销售/管理/研发费用率分别为 5.55%/5.73%/4.06%, 同比分别-0.11pct/-0.17pct/-1.36pct, 整体较为稳定。能源及原材料价格明显回落+费用率稳定, 驱动公司 Q2 归母净利率达到 14.99%, 同比+7.62pct。

□ 盈利能力改善逻辑持续验证, 看好真空玻璃业务落地迎发展新机

公司主业订单产销两旺, 叠加能源及原材料价格持续回落, 公司盈利能力改善逻辑有望持续验证。公司持续开发四边封 VIP、金属 VIP 等新型真空绝热板产品, 并积极在安徽新建产能, 技术创新+新增产能有望助力公司主业强者恒强。另一方面, 当前公司“真空玻璃中试试验线”已经完成装机, 真空玻璃生产基地已经于上半年开工建设, 期待产线调整完成后, 真空玻璃赋能公司业务更上一层楼。

□ 盈利预测

预计 2023-2025 年公司营收分别为 8.00/11.87/15.96 亿元, 同比+25.52%/+48.33%/+34.41%; 净利润分别为 1.11/1.73/2.47 亿元, 同比+73.87%/+55.38%/+43.26%, 对应 EPS 0.96/1.49/2.13 元, 维持“增持”评级。

□ 风险提示:

下游需求不及预期; 行业竞争加剧; 产能建设不及预期

投资评级: 增持(维持)

分析师: 马莉
执业证书号: S1230520070002
mali@stocke.com.cn

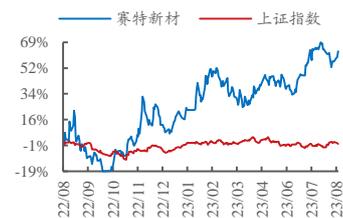
研究助理: 黄宇宸
huangyuchen01@stocke.com.cn

研究助理: 芦家宁
lujianing@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 35.90
总市值(百万元)	4,164.40
总股本(百万股)	116.00

股票走势图



相关报告

- 《Q1 业绩小幅改善, 期待旺季弹性显现》2023.05.03
- 《拐点已至, 静待花开》2023.04.16
- 《业绩符合预期, 关注真空绝热板订单向好+真空玻璃中试进展》2023.02.26

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	637.71	800.47	1187.36	1595.96
(+/-) (%)	-10.35%	25.52%	48.33%	34.41%
归母净利润	63.86	111.04	172.53	247.17
(+/-) (%)	-43.77%	73.87%	55.38%	43.26%
每股收益(元)	0.80	0.96	1.49	2.13
P/E	65.21	37.51	24.14	16.85

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	625	760	831	1013
现金	192	296	203	200
交易性金融资产	20	0	0	0
应收账款	254	233	327	454
其它应收款	7	7	11	15
预付账款	6	10	13	17
存货	100	130	193	243
其他	46	85	85	85
非流动资产	540	670	842	1071
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	379	440	534	645
无形资产	69	83	101	116
在建工程	39	71	138	232
其他	53	76	68	80
资产总计	1165	1430	1673	2084
流动负债	188	249	320	484
短期借款	0	0	0	78
应付款项	122	177	233	307
预收账款	0	0	0	0
其他	66	72	86	99
非流动负债	38	95	94	94
长期借款	10	65	65	65
其他	28	30	29	29
负债合计	226	344	414	578
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	939	1086	1259	1506
负债和股东权益	1165	1430	1673	2084

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	638	800	1187	1596
营业成本	468	549	801	1054
营业税金及附加	6	8	11	15
营业费用	35	44	63	84
管理费用	36	43	61	80
研发费用	34	42	59	80
财务费用	(13)	(14)	(11)	(9)
资产减值损失	8	13	19	26
公允价值变动损益	(1)	0	0	0
投资净收益	(1)	0	0	0
其他经营收益	10	11	12	11
营业利润	71	126	196	278
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	70	125	196	277
所得税	7	14	23	30
净利润	64	111	173	247
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	64	111	173	247
EBITDA	110	171	257	356
EPS (最新摊薄)	0.80	0.96	1.49	2.13

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-10.35%	25.52%	48.33%	34.41%
营业利润	-47.40%	77.16%	55.94%	41.55%
归属母公司净利润	-43.77%	73.87%	55.38%	43.26%
获利能力				
毛利率	26.60%	31.37%	32.53%	33.99%
净利率	10.01%	13.87%	14.53%	15.49%
ROE	6.91%	10.96%	14.71%	17.88%
ROIC	6.44%	9.44%	13.03%	15.08%
偿债能力				
资产负债率	19.40%	24.03%	24.76%	27.74%
净负债比率	8.85%	21.92%	18.18%	26.45%
流动比率	3.32	3.06	2.60	2.09
速动比率	2.79	2.53	2.00	1.59
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.62	0.77	0.85
应收账款周转率	3.69	3.88	4.53	4.21
应付账款周转率	5.96	6.07	6.66	6.52
每股指标(元)				
每股收益	0.55	0.96	1.49	2.13
每股经营现金	0.59	1.15	1.17	1.75
每股净资产	11.74	9.37	10.85	12.98
估值比率				
P/E	65.21	37.51	24.14	16.85
P/B	3.06	3.83	3.31	2.77
EV/EBITDA	23.43	23.11	15.72	11.56

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	69	133	136	203
净利润	64	111	173	247
折旧摊销	42	47	60	76
财务费用	(13)	(14)	(11)	(9)
投资损失	1	0	0	0
营运资金变动	(73)	29	(50)	(75)
其它	47	(39)	(36)	(35)
投资活动现金流	(42)	(134)	(239)	(293)
资本支出	(28)	(137)	(217)	(275)
长期投资	0	0	0	0
其他	(14)	3	(23)	(19)
筹资活动现金流	(28)	105	11	87
短期借款	0	0	0	78
长期借款	0	55	0	0
其他	(28)	50	11	9
现金净增加额	(1)	104	(93)	(3)

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>