

岱勒新材(300700)

报告日期: 2023年08月22日

# 金刚线产能释放推动量利齐升, 内生外延布局有望助力高成长

## ——岱勒新材 2023 半年报点评报告

### 投资要点

#### □ 金刚线市场中走出强 α, 2023H1 归母净利润同比增长 111.01%

2023H1, 公司实现营业总收入 4.30 亿元, 同比增长 55.80%; 归母净利润 0.87 亿元, 同比增长 111.01%。2023Q2, 公司实现营业总收入 2.77 亿元, 同比增长 80.50%; 归母净利润 0.66 亿元, 同比增长 137.29%; 销售毛利率 40.84%, 环比提升 7.21pct; 销售净利率 23.89%, 环比提升 10.09pct。

#### □ 金刚线扩产推动规模化降本, 钨丝线研发销售推进迅速

产品方面, 公司持续推进碳钢丝线“细线化”, 上半年碳钢丝金刚线主流产品规格为 33/34μm, 最细规格已达 30μm; 同时公司积极布局以钨丝为基材的金刚线的研发与生产, 钨丝金刚线主流产品规格为 30-32μm, 最细规格为 27μm, 目前已实现销售, 并实现了碳钢丝产品与钨丝产品生产设备的兼容生产。产能方面, 公司嵌入到国内外知名硅片厂商的供应体系, 并积极进行产能扩张。根据公司披露, 600 万公里/月的产能设备投放已于 6 月份已到位。2023Q2 公司产能每月均满产释放, 产销量同比大幅提升。成本方面, 公司产能规模效益逐步显现, 通过自主研发和设备技术改造, 实现了行业领先的“20 线机”设备全面推广应用, 有效提升公司的生产效率。

#### □ 拟收购高纯石英砂和氢能标的, 新业务布局有望进一步打开成长空间

1) 高纯石英砂: 公司签署股权收购意向性协议, 拟收购黎辉新材 70% 的股权。收购完成后, 标的公司将成为公司的控股子公司。黎辉新材主要从事石英坩埚用高纯石英砂的研发、生产和销售, 已成功开发了高纯石英砂的生产装备及工艺, 该装备具有工业化连续生产的能力。

2) 氢能: 公司拟参股盟上新能源 35% 股权。标的公司产品涉及氢燃料电池、液流电池及电解水制氢等领域, 目前已开发具备产业化条件的产品为氢燃料电池用高性能碳基复合双极板, 并和国内多个头部厂家建立了友好的业务联系。

#### □ 盈利预测及估值

**维持“买入”评级。**公司是光伏金刚线老牌领先企业, 产能扩张叠加高价值量钨丝金刚线占比提升推动公司金刚线产品量利齐升。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 3.08、5.13、7.12 亿元, 同比分别增长 238.09%、66.83%、38.87%, 对应 EPS 分别为 1.10、1.84、2.56 元/股, 对应 PE 分别为 18、11、8 倍。维持“买入”评级。

#### □ 风险提示

光伏装机需求不及预期; 行业竞争加剧; 钨丝金刚线渗透率提升不及预期。

### 财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	643	1697	2448	3695
(+/-) (%)	137.42%	164.08%	44.21%	50.97%
归母净利润	91	308	513	712
(+/-) (%)	-	238.09%	66.83%	38.87%
ROE (%)	15.08%	27.99%	30.16%	30.81%
每股收益(元)	0.33	1.10	1.84	2.56
P/E	59	18	11	8

资料来源: 浙商证券研究所

### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷  
 执业证书号: S1230521120004  
 zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 陈明雨  
 执业证书号: S1230522040003  
 chenmingyu@stocke.com.cn

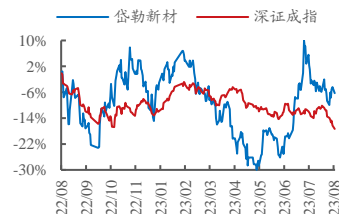
分析师: 谢金翰  
 执业证书号: S1230523030003  
 xiejinh@stocke.com.cn

研究助理: 尹仕昕  
 yinshixin@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 19.40
总市值(百万元)	5,407.80
总股本(百万股)	278.75

### 股票走势图



### 相关报告

1 《金刚线盈利改善, 新产品多点开花》 2023.07.12

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	797	1932	2575	3590
现金	120	460	704	899
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	447	1018	1356	1980
其它应收款	2	8	7	7
预付账款	5	11	16	24
存货	167	356	435	616
其他	56	78	57	64
<b>非流动资产</b>	735	862	961	1048
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	583	686	783	872
无形资产	37	35	33	30
在建工程	83	89	92	95
其他	32	52	53	51
<b>资产总计</b>	1532	2794	3536	4638
<b>流动负债</b>	702	1213	1483	1867
短期借款	280	500	500	500
应付款项	215	514	733	1111
预收账款	0	0	0	0
其他	206	200	251	255
<b>非流动负债</b>	77	135	96	103
长期借款	73	73	73	73
其他	5	63	23	30
<b>负债合计</b>	779	1348	1579	1970
少数股东权益	(2)	(4)	(5)	(6)
归属母公司股东权益	754	1449	1962	2674
<b>负债和股东权益</b>	1532	2794	3536	4638

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	16	(119)	454	353
净利润	90	306	512	711
折旧摊销	55	42	51	60
财务费用	10	25	26	23
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	(259)	(248)	(31)	(189)
其它	120	(244)	(104)	(252)
<b>投资活动现金流</b>	(111)	(149)	(149)	(149)
资本支出	(126)	(150)	(150)	(150)
长期投资	0	0	0	0
其他	15	1	1	1
<b>筹资活动现金流</b>	128	608	(60)	(9)
短期借款	67	220	0	0
长期借款	31	0	0	0
其他	29	388	(60)	(9)
<b>现金净增加额</b>	32	340	244	195

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	643	1697	2448	3695
营业成本	416	1017	1451	2201
营业税金及附加	5	12	18	26
营业费用	29	75	98	148
管理费用	40	93	117	196
研发费用	38	90	122	203
财务费用	10	25	26	23
资产减值损失	(6)	(34)	(24)	(74)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	2	8	10	12
<b>营业利润</b>	102	359	601	836
营业外收支	(0)	1	1	1
<b>利润总额</b>	102	360	602	837
所得税	12	54	90	126
<b>净利润</b>	90	306	512	711
少数股东损益	(1)	(2)	(2)	(1)
<b>归属母公司净利润</b>	91	308	513	712
EBITDA	174	427	679	920
EPS (最新摊薄)	0.33	1.10	1.84	2.56

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	137.42%	164.08%	44.21%	50.97%
营业利润	220.29%	250.78%	67.35%	39.15%
归属母公司净利润	-	238.09%	66.83%	38.87%
<b>获利能力</b>				
毛利率	35.34%	40.06%	40.73%	40.44%
净利率	14.03%	18.03%	20.90%	19.25%
ROE	15.08%	27.99%	30.16%	30.81%
ROIC	8.99%	15.96%	20.80%	22.25%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	50.88%	48.27%	44.66%	42.47%
净负债比率	52.88%	44.38%	38.26%	31.05%
流动比率	1.14	1.59	1.74	1.92
速动比率	0.90	1.30	1.44	1.59
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.49	0.78	0.77	0.90
应收账款周转率	3.46	4.53	4.18	4.66
应付账款周转率	2.76	3.13	2.61	2.68
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.33	1.10	1.84	2.56
每股经营现金	0.06	-0.43	1.63	1.27
每股净资产	6.21	5.20	7.04	9.59
<b>估值比率</b>				
P/E	59.45	17.59	10.54	7.59
P/B	3.13	3.73	2.76	2.02
EV/EBITDA	26.95	12.99	7.81	5.56

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>