

宇邦新材(301266)

报告日期: 2023年08月28日

光伏高景气拉动焊带需求, 积极推进新增产能落地

——宇邦新材 2023 半年报点评报告

投资要点

□ 光伏高景气拉动焊带需求, 公司业绩实现高速增长

2023H1, 公司实现营业收入 12.91 亿元, 同比增长 33.11%; 归母净利润 0.73 亿元, 同比增长 49.47%, 实现毛利率 12.29%, 净利率 5.65%。2023Q2, 公司实现营业收入 7.37 亿元, 同比增长 46.49%, 环比增长 32.92%; 归母净利润 0.37 亿元, 同比增长 28.38%, 环比增长 1.80%; 毛利率 11.70%, 净利率 4.99%; 信用减值 1016 万元。公司业绩高速增长主要系 2023 上半年光伏组件新增装机需求及组件产能需求的影响, 市场需求量回升, 公司依托先进技术优势与稳定出货渠道, 销售规模进一步扩大。

□ 互连带为主要收入来源, 驱动业绩高速增长

2023H1, 受到下游旺盛的光伏需求拉动, 公司互连带实现高速增长, 为公司主要收入来源。1) 汇流带: 2023H1 实现营业收入 2.55 亿元, 占总营收 19.75%, 同比增长 7.23%, 实现毛利率 12.41%; 2) 互连带: 2023H1 实现营业收入 10.15 亿元, 占总营收 78.56%, 同比增长 39.99%, 实现毛利率 10.60%, 为公司主要收入来源, 互连带业务高速增长, 贡献公司业绩主要增量。

□ 把握下游光伏高景气, 持续推进新增产能落地

公司积极把握下游高景气窗口期, 持续推进产能扩建: 1) 可转债募资项目: 2 万吨光伏焊带生产基地在建工程持续推进; 2) 首次公开发行项目: 光伏焊带 13500 吨建设项目。根据公司预计, 2024-2027 年公司整体产能预计将达 34,500 吨、39,500 吨、44,500 吨及 49,500 吨, 产能扩张持续推进。此外, 公司坚持产学研一体化, 不断推进新技术、新产品的开发和投产, 2023H1 实现研发支出 0.40 亿元, 同比增长 20.80%, 研发实力处于行业领先地位, 拥有多项行业内首创的核心专利技术及先进生产线, 光伏涂锡焊带技术水平行业领先。

□ 盈利预测与估值

维持盈利预测, 维持“增持”评级。公司为光伏焊带行业龙头, 新建产能项目有序推进, 产品结构持续优化。我们维持公司 2023-2025 年盈利预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.42 亿元、3.56 亿元、4.70 亿元, 对应 EPS 分别为 2.33、3.43、4.52 元/股, 对应估值分别为 21 倍、15 倍、11 倍, 维持“增持”评级。

□ 风险提示: 全球光伏装机不及预期; 原材料价格波动; 境外市场经营风险。

投资评级: 增持(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

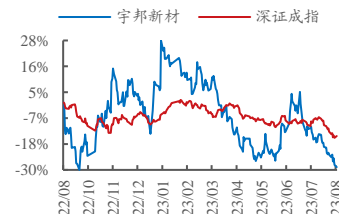
分析师: 谢金翰
 执业证书号: S1230523030003
 xiejinh@stocke.com.cn

研究助理: 尹仕昕
 yinshixin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 49.83
总市值(百万元)	5,182.32
总股本(百万股)	104.00

股票走势图



相关报告

- 《产能扩张降本增效持续推进, 业绩有望高速增长》2023.04.28
- 《光伏焊带龙头供应商, 加速迭代实现量利双增——宇邦新材深度报告》2022.12.14

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2010.83	3082.44	3895.13	4347.30
(+/-) (%)	62.29%	53.29%	26.37%	11.61%
归母净利润	100.42	242.04	356.28	470.44
(+/-) (%)	29.95%	141.01%	47.20%	32.04%
每股收益(元)	0.97	2.33	3.43	4.52
P/E	52	21	15	11
ROE (%)	9.80%	16.11%	19.78%	21.24%

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	1956	2689	3044	3276
现金	275	211	206	249
交易性金融资产	368	368	368	368
应收账款	1002	1667	1995	2192
其它应收款	0	0	0	0
预付账款	2	26	33	36
存货	129	235	261	250
其他	181	181	181	181
非流动资产	227	249	266	281
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	5	5	5	5
固定资产	165	181	196	209
无形资产	13	12	12	12
在建工程	27	34	37	38
其他	17	17	17	17
资产总计	2183	2938	3310	3556
流动负债	746	1258	1275	1050
短期借款	331	694	588	305
应付款项	325	475	593	650
预收账款	0	0	0	0
其他	90	89	93	96
非流动负债	56	56	56	56
长期借款	56	56	56	56
其他	0	0	0	0
负债合计	802	1314	1331	1107
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1381	1623	1979	2450
负债和股东权益	2183	2938	3310	3556

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(339)	(361)	151	364
净利润	100	242	356	470
折旧摊销	14	19	22	26
财务费用	5	27	30	18
投资损失	(2)	(8)	(17)	(20)
营运资金变动	(306)	(557)	(244)	(175)
其它	(151)	(83)	4	45
投资活动现金流	(332)	(33)	(23)	(20)
资本支出	(43)	(40)	(40)	(40)
长期投资	0	(0)	0	0
其他	(289)	8	17	20
筹资活动现金流	781	329	(133)	(301)
短期借款	15	363	(106)	(284)
长期借款	43	0	0	0
其他	723	(34)	(28)	(17)
现金净增加额	110	(64)	(5)	43

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2011	3082	3895	4347
营业成本	1785	2612	3260	3568
营业税金及附加	4	7	9	9
营业费用	6	18	17	20
管理费用	19	28	35	39
研发费用	64	92	117	130
财务费用	5	27	30	18
资产减值损失	16	25	31	35
公允价值变动损益	1.0	1.0	1.0	1.0
投资净收益	1.7	7.9	17.0	20.0
其他经营收益	1.7	(1.0)	(1.0)	(0.8)
营业利润	117	282	415	548
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	117	282	415	549
所得税	17	40	59	78
净利润	100	242	356	470
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	100	242	356	470
EBITDA	146	326	469	596
EPS (最新摊薄)	0.97	2.33	3.43	4.52

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	62.29%	53.29%	26.37%	11.61%
营业利润	33.40%	141.76%	47.10%	32.22%
归属母公司净利润	29.95%	141.01%	47.20%	32.04%
获利能力				
毛利率	11.21%	15.27%	16.32%	17.92%
净利率	4.99%	7.85%	9.15%	10.82%
ROE	9.80%	16.11%	19.78%	21.24%
ROIC	6.34%	11.06%	14.57%	17.34%
偿债能力				
资产负债率	36.74%	44.74%	40.20%	31.11%
净负债比率	49.91%	57.53%	49.02%	33.40%
流动比率	2.62	2.14	2.39	3.12
速动比率	2.45	1.95	2.18	2.88
营运能力				
总资产周转率	1.18	1.20	1.25	1.27
应收账款周转率	4.52	4.35	4.00	3.81
应付账款周转率	25.19	28.00	26.17	24.63
每股指标(元)				
每股收益	0.97	2.33	3.43	4.52
每股经营现金	-3.26	-3.47	1.45	3.50
每股净资产	13.28	15.61	19.03	23.56
估值比率				
P/E	51.60	21.41	14.55	11.02
P/B	3.75	3.19	2.62	2.12
EV/EBITDA	52.30	16.45	11.22	8.28

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>