



纳科诺尔（832522）调研纪要：电极辊压设备龙头，技术迭代引爆业绩

调研方式：实地调研

调研地点：河北省邢台市振兴路1788号

调研对象：副总经理&董秘张进修、财务总监蔡志军

调研时间：2017-03-29

导论：新能源产业链的持续爆发引发资本市场持续关注，近日新三板智库实地调研了位于河北邢台的纳科诺尔（832522），该公司主要面向下游动力锂电池厂商销售电极辊压机，所处行业是新能源产业链上游一个比较小的细分领域。

一、企业简介：

纳科诺尔（832522）是一家销售高精度粉磨电池极片原材料的辊压机设备公司。公司深耕辊压机行业 17 年，核心客户包括比亚迪、宁德时代、国轩高科等第一梯队企业，16 年公司自主研发生产的加热型电极辊压机几乎垄断整个市场，技术实力领先世界水平。

纳科诺尔于 2015 年 5 月 28 日在新三板挂牌，目前以做市方式交易。截至 2017 年 3 月 17 日，公司总股本 4400 万股，其中 1500 万股是流通股。

公司 2016 年半年报营业收入 7,623.92 万元，同比增长 97.36%；净利润 607.71 万元，同比增长 44.21%；销售商品提供劳务收到的现金 6,788.68 万元；销售毛利率 33.60%。整体来看，16 年公司业绩有一个强劲的增长，后续在市场持续看好的情况下将会有所突破。

图表 1 纳科诺尔高精度辊压机



图表 2 纳科诺尔地址



数据来源：公司公告，新三板智库



表格 1 纳科诺尔财务数据粗览

	2016-06-30	2015-12-31	2014-12-31
报告期	中报	年报	年报
数据来源	合并报表	合并报表	合并报表
营业总收入	7,623.92	10,047.85	7,536.35
同比(%)	97.36	33.33	11.06
净利润	607.71	1,111.66	646.75
归属母公司股东的净利润	607.71	1,111.66	646.75
同比(%)	44.21	71.88	115.57
非经常性损益	73.91	180.71	155.07
扣非后归母净利润	533.79	930.94	491.68
同比(%)	66.91	89.34	104.31
销售商品提供劳务收到的现金	6,788.68	10,100.80	5,456.24
销售毛利率(%)	33.60	36.02	39.51

数据来源：wind，新三板智库

二、核心要点：

1. 市场空间：辊压机细分行业技术替代，引爆十亿市场空间。目前公司所处辊压机细分行业的发展阶段是高效率高精度的高配置辊压机逐步替代普通辊压机。预计 17 年下游客户将全面采购高配置辊压机，高配置辊压机正处于起步阶段，按新增一条生产线采购量 1000 万，再加之辊压机升级改造带来的新增市场，17 年市场规模预计 8~10 亿，未来 3 年保守估计有 20% 的增速。

2. 市场竞争格局：凭借 27 项专利技术，2016 年纳科诺尔几乎垄断了整个高配置辊压机市场，公司是行业绝对龙头。16 年整个市场几乎被纳科诺尔垄断，截止目前（17 年 3 月 29 日）仅 2~3 家公司卖出少量设备，产品在效率、精度、稳定性上都有一定差距，纳科诺尔是绝对龙头，但这个市场肯定会有几家竞争者，只是时间问题。

3. 下游厂商重点关注的几个指标：效率、精度、稳定性和产能。纳科诺尔产的高配置辊压机每分钟能辊压 80~120 米电极，同行大多在 40~70 米；电极厚度误差在 0.001mm~0.003mm，同行 0.003mm 以上；另外同行在稳定性和产能上都跟纳科诺尔还有差距。

4. 发展规划：现有 3 亿产能基本满足 17 年的供应，18 年会看情况增产能，同时也在拓展加热辊压技术在其他行业的应用

三、调研纪要：

Q1.简单介绍下公司发展历程？

答：公司从 1996 年成立至今一直专注做电极辊压机，之前一直是做 3C 消费锂电池的电极辊压机（以下简称“普通辊压机”），2015 年动力锂电池产业爆发，公司基于多年技术积累开始做动力锂电池辊压设备（以下简称“高配置辊压机”），目前已经是行业龙头。

Q2· 在高配置辊压机推向市场之前动力锂电池厂商用的是什么设备？

答：用的是普通辊压机，相比之下效率比较低，同时影响动力锂电池的使用寿命，举个例子，假如用普通辊压机做出来的电池充放电次数是 100 次，那么用高配置辊压机可以达到 1000 次

Q3· 高配置辊压机与普通辊压机主要性能差别体现在什么地方？

答：我们公司产的高配置辊压机每分钟能辊压 80~120 米电极，电极厚度误差在 0.001mm~0.003mm，普通辊压机每分钟辊压 30 米电极，误差也大很多，这也是下游客户重点关注的 2 个指标

Q4· 市场对高配置辊压机的接受度如何？

答：15 年锂电池厂商主要用普通辊压机，16 年高配置辊压机逐步替代普通辊压机，17 年开始高配置辊压机会是主流配置，主要是效率更高，生产出来的锂电池续航能力更强，新能源汽车产业才刚刚开始，下游需求还会持续爆发

Q5· 新能源汽车产业市场空间确实很大，咱们电极辊压设备的市场空间呢？

答：原来锂电池厂商一套生产线大概 2000 万，配一个正极辊压机和一个负极辊压机，大概 200 万，占 10%，现在一套生产线 1 亿，还是配一个正极辊压机和一个负极辊压机，大概 1000 万，也是占 10%，算上 17 年新增生产线加上原有辊压机升级改造带来的新增市场，17 年这个市场可能在 8~10 亿左右。

Q6· 普通辊压机只需要 200 万，高配置辊压机需要 1000 万，价格差别为什么这么大？

答：原来的普通辊压机相对来讲技术复杂度和工艺复杂度会低一点，现在一台高配置辊压机要半年才能交货，主要是都是非标产品，需要我们上游的供应商和我们一起配合完成，光组装就要一个月。

Q7· 我们现在产能如何？

答：现在有 4 个亿产能，一期工厂是 1 个亿的普通辊压机和 1 亿高配置辊压机，16 年二期工厂投入使用，有 2 亿高配置辊压机产能，17 年肯定够用了，18 年可能还要扩产能

Q8· 目前市场上竞争对手有哪些？

答：16 年高配置辊压机基本被纳科诺尔垄断，我们在这个领域做了 17 年，积累了 27 项专利，截止目前也只有韩国一家公司和国内有 1~2 家卖了少量，但在效率（每分钟 80~120 米，同行大多在 40~70 米）、精度（纳科诺尔 0.001mm~0.003mm，同行 0.003mm 以上）、稳定性和产能上都跟我们还有差距，但这个市场肯定会有几家竞争者的，只是时间问题

Q9· 我们的客户有哪些？

答：基本都是国内第一梯队的锂电池厂商，比亚迪、珠海银隆、宁德时代、国轩高科、亿纬锂能等 10 几家，未来小厂越来越难做

Q10· 后面有什么资本市场计划？

答：2017 年 5 月先按照标准 2 进创新层



重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法，本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。