

新宙邦 (300037)

一季度业绩创新高，21年实现良好开局

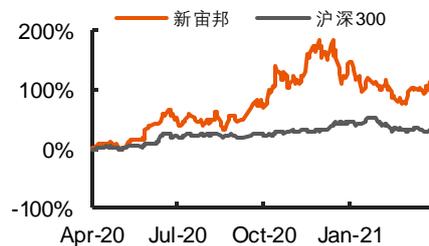
推荐 (维持)

现价: 81.82 元

主要数据

行业	电力设备
公司网址	www.capchem.com
大股东/持股	覃九三/13.90%
实际控制人	覃九三、周达文、郑仲天、钟美红、张桂文、邓永红
总股本(百万股)	411
流通 A 股(百万股)	295
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	336.11
流通 A 股市值(亿元)	241.75
每股净资产(元)	12.5
资产负债率(%)	31.2

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 zhudong615@pingan.com.cn
皮秀	投资咨询资格编号 S1060517070004 010-56800184 pixiu809@pingan.com.cn
王霖	投资咨询资格编号 S1060520120002 wanglin272@pingan.com.cn

研究助理

王子越	一般从业资格编号 S1060120090038 wangziyue395@pingan.com.cn
------------	--



投资要点

事项:

公司发布21年一季度报,报告期内实现营业收入11.40亿元,同比增长118.63%;实现归属于上市公司股东的净利润1.56亿元,同比增长57.51%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.37亿元,同比增长43.28%。

平安观点:

- **营收净利创单季新高, 利润率略有波动:** 1Q21 实现营收 11.40 亿元, 同比增长 118.63%, 环比增长 19.3%; 归母净利润 1.56 亿元, 同比增长 57.51%, 环比增长 8%, 处于预告中值, 符合预期。1Q21 公司综合毛利率 31.35%, 同比减少 7.9pct, 环比提升 2.4pct; 净利率 14.26%, 同比下降 4.7pct, 环比下降 1pct。一季度新能源汽车行业高景气的支撑下, 公司电解液业务量价齐升带来营收大幅增长, 利润率有所下滑, 主要由于: 1) 六氟价格涨幅较大, 而溶剂尚未大规模投产, 导致公司在原材料成本端承受一定压力; 2) 股权激励费用摊销。分业务来看, 预计一季度电解液出货量 1.7 万吨左右, 贡献净利 0.8-0.9 亿元 (包括溶剂、添加剂); 氟化工业务贡献净利 0.7 亿元左右, 电容器+半导体化学品合计 0.3-0.4 亿元, 股权激励费用 0.3-0.4 亿元。
- **资产价值提升, 各项减值准备转回:** 1Q21 公司账上货币资金余额 12.4 亿元, 较期初下降 31%, 主要系购买结构性存款增加; 经营性现金流净额为 -0.6 亿元, 主要由于 20 年底银行承兑汇票提前贴现, 21 年到期托收现金流入减少所致。报告期末公司应收账款 12.14 亿元, 较期初增长 22.4%; 应付账款 6.1 亿元, 较期初增长 18.6%。报告期内, 公司非经常性损益 0.2 亿元, 主要为应收款和合同资产减值准备的转回, 坏账和存货跌价准备转回合计 0.1 亿元。
- **产能持续扩张, 新增项目源源不断:** 21 年公司电解液和溶剂将迎来产能集中释放, 宙邦三期 5 万吨溶剂项目 2H20 已实现转固 0.3 亿元, 预计 21 年大规模投产将降低单吨电解液生产成本 800-1000 元; 荆门工厂和波兰

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,325	2,961	4,544	6,019	7,976
YoY (%)	7.4	27.4	53.4	32.5	32.5
净利润(百万元)	325	518	723	997	1,308
YoY (%)	1.6	59.3	39.6	38.0	31.2
毛利率 (%)	35.6	36.0	35.3	33.4	31.7
净利率 (%)	14.0	17.5	15.9	16.6	16.4
ROE (%)	9.8	10.2	12.9	15.3	17.0
EPS(摊薄/元)	0.79	1.26	1.76	2.43	3.18
P/E(倍)	103.4	64.9	46.5	33.7	25.7
P/B(倍)	10.4	6.8	6.1	5.2	4.4

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4241	4567	5206	6378
现金	1807	1369	1451	2156
应收票据及应收账款	1003	1594	1846	2142
其他应收款	105	77	165	156
预付账款	36	56	67	96
存货	444	626	833	983
其他流动资产	846	846	846	846
非流动资产	3155	4008	4652	5406
长期投资	252	326	396	468
固定资产	1163	1778	2296	2939
无形资产	348	352	360	367
其他非流动资产	1393	1553	1599	1632
资产总计	7396	8575	9858	11785
流动负债	1910	2438	2764	3414
短期借款	451	333	328	371
应付票据及应付账款	1079	1594	1893	2298
其他流动负债	380	511	542	745
非流动负债	355	435	485	545
长期借款	200	280	330	390
其他非流动负债	155	155	155	155
负债合计	2265	2873	3248	3959
少数股东权益	153	166	180	199
股本	411	411	411	411
资本公积	2344	2344	2344	2344
留存收益	2002	2539	3277	4223
归属母公司股东权益	4979	5537	6429	7627
负债和股东权益	7396	8575	9858	11785

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	881	785	1000	1720
净利润	524	736	1012	1327
折旧摊销	162	177	249	328
财务费用	20	14	8	-21
投资损失	-16	-13	-11	-14
营运资金变动	119	-128	-257	100
其他经营现金流	73	-0	-1	-1
投资活动现金流	-1013	-1017	-880	-1068
资本支出	364	779	573	683
长期投资	-561	-74	-72	-72
其他投资现金流	-1209	-311	-380	-457
筹资活动现金流	1275	-206	-38	53
短期借款	251	-118	-5	43
长期借款	-44	80	50	60
普通股增加	32	0	0	0
资本公积增加	1105	0	0	0
其他筹资现金流	-69	-168	-83	-49
现金净增加额	1135	-438	81	705

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2961	4544	6019	7976
营业成本	1895	2940	4010	5448
营业税金及附加	23	34	45	61
营业费用	51	77	96	112
管理费用	202	418	421	479
研发费用	183	295	379	479
财务费用	20	14	8	-21
资产减值损失	-3	-3	-3	-3
其他收益	27	25	24	26
公允价值变动收益	2	0	1	1
投资净收益	16	13	11	14
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	610	807	1098	1462
营业外收入	4	0	0	0
营业外支出	10	0	0	0
利润总额	603	807	1098	1462
所得税	80	71	86	134
净利润	524	736	1012	1327
少数股东损益	6	13	14	19
归属母公司净利润	518	723	997	1308
EBITDA	751	968	1335	1769
EPS(元)	1.26	1.76	2.43	3.18

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	27.4	53.4	32.5	32.5
营业利润(%)	71.4	32.3	36.1	33.1
归属于母公司净利润(%)	59.3	39.6	38.0	31.2
获利能力				
毛利率(%)	36.0	35.3	33.4	31.7
净利率(%)	17.5	15.9	16.6	16.4
ROE(%)	10.2	12.9	15.3	17.0
ROIC(%)	8.8	11.4	13.7	15.2
偿债能力				
资产负债率(%)	30.6	33.5	33.0	33.6
净负债比率(%)	-19.4	-10.3	-9.0	-14.8
流动比率	2.2	1.9	1.9	1.9
速动比率	1.7	1.4	1.4	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.4	3.5	3.5	4.0
应付账款周转率	2.1	2.2	2.3	2.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.26	1.76	2.43	3.18
每股经营现金流(最新摊薄)	2.17	1.91	2.43	4.19
每股净资产(最新摊薄)	12.12	13.48	15.65	18.57
估值比率				
P/E	64.9	46.5	33.7	25.7
P/B	6.75	6.07	5.23	4.41
EV/EBITDA	43.2	34.0	24.6	18.3

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033