

审慎增持 (维持)

新宙邦

300037

电池化学品延续高增长，  
业绩同比大幅提升

2022年07月12日

## 市场数据

市场数据日期	2022-07-12
收盘价(元)	48.98
总股本(百万股)	742.45
流通股本(百万股)	535.36
总市值(百万元)	36,365.21
流通市值(百万元)	26,221.71
净资产(百万元)	7,239.84
总资产(百万元)	12,317.62
每股净资产(元/股)	9.37

## 相关报告

《【兴证化工】新宙邦(300037)2022年一季报点评:电池材料量价齐升,四大业务齐头并进助力业绩延续高增长》2022-05-01

《【兴证化工】新宙邦(300037)2021年三季报点评:新能源车需求持续提升带动电解液产品景气上行,全球化布局持续推进未来可期》2021-10-31

《【兴证化工】新宙邦(300037)2021年半年报点评:四大业务齐头并进,Q2业绩创下新高,继续完善欧洲电解液布局,保障长期成长》2021-08-03

分析师:

张志强

zhangzhiyang@xyzq.com.cn

S0190520010003

张勋

zhangxun19@xyzq.com.cn

S0190521100002

## 主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6951	10563	12503	15216
同比增长	134.8%	52.0%	18.4%	21.7%
归母净利润(百万元)	1307	1993	2338	2939
同比增长	152.4%	52.5%	17.3%	25.7%
毛利率	35.5%	35.3%	34.9%	35.4%
净利率	19.6%	19.6%	19.5%	20.1%
净资产收益率	19.3%	23.0%	21.9%	22.3%
每股收益(元)	1.76	2.68	3.15	3.96
每股经营现金流(元)	0.60	2.53	3.34	4.07

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 投资要点

● **事件:** 新宙邦发布 2022 年半年度业绩预告, 预计报告期内实现归母净利润 9.83 亿元~10.27 亿元, 同比增长 125%~135%。2022 年 Q2 单季度归母净利润预计为 4.72 亿元~5.15 亿元, 同比增长 67.55%~83.08%, 环比变化 -7.84%~+0.70%。

● **公司布局电解液一体化产业链, 拥有添加剂、新型锂盐、溶剂等原料配套, 预计相关产品量价齐升助推公司电池化学品业务同比延续高增长。**

**量: 2022H1 全球新能源车产销持续向好, 叠加公司新产能释放, 助力电池化学品产销同比大幅提升。海外方面,** 根据 JATO 数据, 2022 年 1~5 月内欧洲五国(德国、法国、英国、意大利、西班牙)的电动乘用车注册量合计达 85.62 万辆, 同比增长 15.56%, 占乘用车注册量比例为 27.09%, 同比增长 3.68 pct。国内方面, 据中汽协数据, 2022 年 1~6 月内, 国内新能源车市场延续前期增长态势, 产/销量分别达 265.4/259.2 万辆, 同比增幅分别达 118%/117%。此外, 公司惠州宙邦三期项目于 2021 年完工投产。**预计公司 2022H1 电解液销量同比实现高增长。**

**价: 部分产品盈利能力同比提升。** 受益于终端新能源汽车产销向好, 部分电解液原材料供需紧张盈利向好, 如添加剂碳酸亚乙烯酯(VC) 2022H1 均价 24.10 万元/吨(同比+5.31%), **预计公司相关产品盈利同比增长。**

● **有机氟化学品、半导体化学品等业务延续高增长。** 5G 通讯、半导体及医药行业的快速发展, 带来公司有机氟化学品销售业绩提升; 半导体化学品需求快速增长, 叠加新客户验证顺利通过带来公司产品放量亦助力业绩增长。此外, 公司持续精进管理, 持续全面降本增效。**综合作用下, 2022 年 H1 内公司业绩实现同比大幅增长。**

● **维持“审慎增持”的投资评级。** 新宙邦是国内锂电池电解液及电容器化学品行业龙头, 也是国内含氟精细化学品领先生产企业。公司凭借电解

液配方、核心添加剂合成技术、新型锂盐合成技术的优势，锂电池电解液销量持续增长。公司有机氟化学品业务盈利能力强，新产品、新客户拓展顺利，产业链一体化布局持续推进。公司电容器化学品具备全球竞争优势，依托大客户间接实现市场份额提升。此外，公司半导体化学品产能建设及客户拓展顺利，产品持续放量，受益于产业转移，未来发展空间巨大。后续伴随公司海内外各个生产基地持续建设、在建项目陆续投产，后续持续成长动力较强。由于公司转增股本，我们调整对公司 2022 年-2024 年 EPS 预测为 2.68 元、3.15 元和 3.96 元，维持“审慎增持”的投资评级。

**风险提示：新能源汽车需求不及预期，新产品投产不及预期，行业竞争加剧。**

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	7008	10269	13203	17001
货币资金	1458	2793	4592	6898
交易性金融资产	419	450	480	500
应收票据及应收账款	2506	3708	4389	5341
预付款项	218	342	407	491
存货	810	1231	1465	1768
其他	1597	1746	1870	2002
<b>非流动资产</b>	4158	4724	4942	5119
长期股权投资	281	300	325	350
固定资产	1367	1724	1918	2016
在建工程	554	327	213	157
无形资产	383	393	396	397
商誉	411	411	411	411
长期待摊费用	72	69	64	59
其他	1091	1501	1614	1730
<b>资产总计</b>	11166	14993	18144	22120
<b>流动负债</b>	3475	5188	6088	7159
短期借款	25	196	182	160
应付票据及应付账款	2276	3419	4069	4912
其他	1174	1572	1838	2086
<b>非流动负债</b>	697	833	999	1279
长期借款	421	530	652	786
其他	276	303	347	493
<b>负债合计</b>	4172	6021	7087	8438
股本	412	742	742	742
资本公积	2566	2236	2236	2236
未分配利润	3018	4631	6361	8590
少数股东权益	225	306	402	522
<b>股东权益合计</b>	6994	8971	11057	13682
<b>负债及权益合计</b>	11166	14993	18144	22120

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	1307	1993	2338	2939
折旧和摊销	207	226	283	333
资产减值准备	24	40	28	39
资产处置损失	1	0	0	0
公允价值变动损失	-1	-1	-1	-1
财务费用	32	-26	-76	-153
投资损失	-41	-27	-30	-30
少数股东损益	58	82	96	120
营运资金的变动	-973	-487	-236	-403
<b>经营活动产生现金流量</b>	449	1876	2483	3024
<b>投资活动产生现金流量</b>	-316	-783	-494	-489
<b>融资活动产生现金流量</b>	-120	242	-190	-229
现金净变动	7	1335	1799	2306
现金的期初余额	1445	1458	2793	4592
现金的期末余额	1452	2793	4592	6898

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	6951	10563	12503	15216
营业成本	4484	6839	8139	9824
税金及附加	49	77	91	110
销售费用	117	180	213	259
管理费用	408	619	731	889
研发费用	407	600	750	950
财务费用	6	-26	-76	-153
其他收益	41	60	80	100
投资收益	41	27	30	30
公允价值变动收益	1	1	1	1
信用减值损失	-14	-19	-18	-18
资产减值损失	-10	-6	-7	-7
资产处置收益	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	1537	2337	2741	3444
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	9	8	9	8
<b>利润总额</b>	1530	2331	2735	3437
所得税	166	256	301	378
净利润	1364	2075	2434	3059
少数股东损益	58	82	96	120
<b>归属母公司净利润</b>	1307	1993	2338	2939
<b>EPS(元)</b>	1.76	2.68	3.15	3.96

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	134.8%	52.0%	18.4%	21.7%
营业利润增长率	152.2%	52.0%	17.3%	25.6%
归母净利润增长率	152.4%	52.5%	17.3%	25.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	35.5%	35.3%	34.9%	35.4%
净利率	19.6%	19.6%	19.5%	20.1%
ROE	19.3%	23.0%	21.9%	22.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	37.4%	40.2%	39.1%	38.1%
流动比率	2.02	1.98	2.17	2.37
速动比率	1.78	1.74	1.93	2.13
<b>营运能力</b>				
资产周转率	74.9%	80.8%	75.5%	75.6%
应收账款周转率	465.7%	426.7%	387.2%	392.1%
存货周转率	706.2%	667.2%	603.8%	607.7%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	1.76	2.68	3.15	3.96
每股经营现金	0.60	2.53	3.34	4.07
每股净资产	9.12	11.67	14.35	17.72
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	27.8	18.2	15.6	12.4
PB	5.4	4.2	3.4	2.8

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn