

人造石英石龙头企业，转债募资拟切入高端硅晶领域

A股首家人造石英石企业，深耕行业绑定多家优质客户

公司为A股首家人造石英石上市企业，主要产品是人造石英石板材，广泛应用于厨房、卫浴等室内装饰装修领域。凭借出色的产品一致性和花色稳定性，公司积累了大量优质的客户群，成为国内主要知名定制家居、厨卫和国外石英石品牌企业的供应商，2020年公司前五大客户为金牌橱柜、索菲亚、欧派家居、志邦家居以及LG集团，合计营收占比达34.83%；同时，公司积极拓展房地产精装领域，加强与一线开发商合作，目前已进入万科集团、金茂集团等知名地产供应体系。

产能布局逐步优化，长江以北辐射能力有望提升

目前公司现有的两个生产基地均位于广佛地区，产能区域布局较为单一，而华南地区以外亦包含曲美家居、志邦家居等重要客户。为提升对长江以北市场的持续服务能力，公司计划在湖北黄冈新建人造石英石板材年产能450万平方米的大型生产基地，该项目将充分利用湖北蕲春优质石英砂产区的区位优势，缩短产品的交货周期，降低公司的运输成本，进而实现产能布局的逐步优化。

自动化生产线超10条，丰富技术储备成就行业领先生产工艺

目前中国的人造石英石行业尚处于发展期，多数中小规模企业以手工线为主，自动化程度较低；公司经过10余年的探索，自主研发出自动化石英石生产线，打破国际技术垄断，极大提高了产品交付能力，生产效率提升2~3倍，所需工作人员减少了近80%，目前公司自动化生产线超12条。

转债募资切入高端硅晶新材料，延伸产业链同时打造新增长点

2022年7月，公司拟发行可转债募资5.4亿元用于建设罗城硅晶新材料研发开发制造一体化一期项目。根据原矿石的品位，一方面可将中等及以下品位的脉石英矿石深加工为公司石英板材的主要原材料，其预计年产量可达35.5万吨，基本覆盖公司外采用量，实现产业链的向上延伸；另一方面，中高端石英矿经加工后可用于制造新型液晶显示玻璃基板用、覆铜板以及半导体晶圆等高附加值产品，进而在实现产品结构升级的同时有助于公司打造新的业绩增长点。7月12日，全资子公司中旗矿业与鑫海矿业及新联矿业签署《股权转让协议》，拟以7980万元收购两家公司100%股权，以取得其持有的脉石英采矿权、探矿权及配套资产。

投资建议：预计公司2022-2024年净利润为1.37亿、1.83亿、2.24亿元，对应2022-2024年动态市盈率为32.4、24.3、19.8倍。考虑到公司的成长性，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：1) 下游地产需求持续走弱；2) 募投项目的产品市场开拓不及预期；3) 转债募资项目建设不及预期。

中旗新材(001212)

首次评级

增持

杨光

yangguang@csc.com.cn

13003192992

SAC 执证编号：S1440519110003

SFC 中央编号：BQE142

发布日期：2022年07月13日

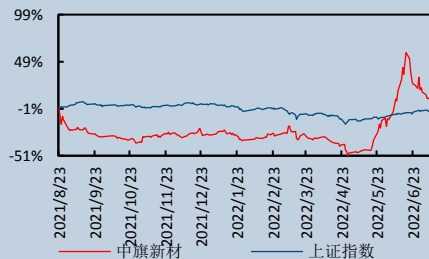
当前股价：36.16元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
-11.7/-11.6	56.94/53.33	50.65/57.54
12月最高/最低价(元)		64.71/22.08
总股本(万股)		11,787.1
流通A股(万股)		2,947.1
总市值(亿元)		42.62
流通市值(亿元)		10.66
近3月日均成交量(万股)		514.44
主要股东		
珠海羽明华企业管理有限公司		30.75%

股价表现



相关研究报告

预测和比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	555	725	883	1,048	1,229
增长率(%)	5.0	30.6	21.9	18.6	17.3
净利润(百万元)	137	141	137	183	224
增长率(%)	25.6	3.4	-3.3	33.6	22.9
ROE(%)	22.3	10.4	9.3	11.2	12.2
EPS(元/股, 摊薄)	2.01	1.56	1.16	1.55	1.90
P/E(倍)	18.7	24.1	32.4	24.3	19.8
P/B(倍)	4.2	2.5	3.0	2.7	2.4

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

杨光：香港理工大学金融学硕士，2015-2018 年任职于安信证券，连续四年为新财富/水晶球第一名团队核心成员，2019 年加入中信建投证券。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk