

2022年8月28日

纳科诺尔 (832522)

—— 业绩高增，盈利能力大幅提升

事件：8月25日，公司发布2022H1中报，公司营收2.53亿元，同比增长62.9%；归母净利润3198万元，同比增长92.2%。

报告原因：有业绩公告需要点评

投资要点：

- **受益锂电行业高景气，公司业绩持续高增长，毛利率持续提升。**上半年公司实现营收2.53亿元，同比增长62.9%；实现归母净利润3198万元，同比增长92.2%；公司业绩高增主要受益于锂电行业景气高涨，公司绑定宁德时代等大客户，订单充足。**1) 毛利率同环比持续提升，大宗涨价影响消退。**22H1公司毛利率为25.2%，同比提升2pcts，环比提升11pcts。分产品看，22H1轧机/备用辊毛利率为22%/38%，同比+2pcts/-4pcts，环比+11pcts/+11pcts。毛利率大幅提升一方面受益于订单增长下的规模效应发挥作用，另一方面由于21H2大宗涨价不利影响逐渐消退。**2) 销售费用率明显下降。**22H1销售/管理/财务费用率分别为1.14%/4.84%/0.23%，三费率合计6.2%，同比下降5pcts，其中销售费用率同比下降4pcts。**3) 归母净利率提升，回到历史盈利高位。**因毛利率提升和费用率下降，公司22H1归母净利率提升至12.7%，同比提升1.9pcts，环比增加11.2pcts。综合来看，随着公司产能充分利用，公司盈利能力将逐步提高。
- **存货大幅提升，下半年业绩有望持续放量；在建工程大幅增长，产能建设稳步推进；对下游议价能力偏弱，经营现金流净额下滑明显。****1) 存货大幅增加：**截止22年6月30日，公司存货8.27亿，同比增长75.4%，主要是发出商品和库存材料增加所致。其中，发出商品账面价值6.07亿元，考虑辊压设备生产验收时间为6-12个月，下半年公司业绩有望持续放量。**2) 在建工程大幅增长：**截止22年6月30日，公司在建工程为417万元，同比增长1229.8%，主要系新增二期厂房以及常州生产线工程所致。在动力电池和电化学储能市场驱动下，锂电辊压等设备将快速扩产。**3) 经营活动现金流下滑：**截止22年6月30日，经营活动产生的现金流净额为-6305万元，转负，主要系下游客户议价能力高，本期交易以票据支付为主。
- **研发投入大幅增长，重视第二成长曲线。**22年H1公司研发费用为2027万元，同比增长116%，环比增长114%，创历史新高，研发费用率达到8%。公司以高精度电池极片辊压机为业务基础，不断拓展辊压机在其他行业的应用。公司辊压机凭借微米级的辊压精度，在碳纤维、军工防护产品、高分子材料碾压成型等领域具有较好的发展前景，目前公司已开展碳纤维预浸料设备供应，打开第二成长曲线。
- **风险因素。**新能源车销量不及预期，行业竞争加剧，客户依赖风险，跨行业市场开发失败风险。

市场数据： 2022年08月26日

转让方式	做市
收盘价(元)	14.35
每股净资产(元)	4.19
市净率	3.43
总市值(百万元)	816

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2022年06月30日

总股本(百万)	56.85
可转让股份(百万)	41.38
净资产(百万元)	238
股东总户数(户)	651
挂牌日期	2015-05-28
主办券商	国泰君安证券

相关研究

《纳科诺尔(832522)——锂电辊压机细分龙头，绑定大客户加速扩产》2022/04/01

证券分析师

刘建伟 A0230518010003
liujw2@swsresearch.com

联系人

刘建伟
A0230518010003
(8621) 23297818×7561
liujw2@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swwhysc.com
华东 B 组	谢文霓	021-33388300	xiewenni@swwhysc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swwhysc.com
华南组	陈左茜	0755-23832751	chenzuoxi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数： 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。