

# 三季度维持高增，一体化项目投产在即

信德新材 (301349)

## 事件

公司发布 2022 年三季报，2022 年前三季度实现营收 6.95 亿元，同比+106.6%；实现归母净利 1.21 亿元，同比+10.2%。其中 2022Q3 实现营收 2.63 亿元，同比+106.5%；实现归母净利 0.43 亿元，同比+12.3%。

## 简评

### 原料价格上涨，毛利率环比略降

2022 年 Q3 公司实现整体毛利率 26.1%，相比上半年降低 2.7%；Q3 净利率 16.2%，相比上半年降低 2%。三季度原材料价格上涨造成了盈利水平的略降，根据百川盈孚，公司主要原料乙烯焦油的华东均价在 2022Q1-Q3 分别为 4085 元/吨、4397 元/吨、4857 元/吨。考虑到低毛利副产品裂解萘馏分的放量，公司主业毛利率下降幅度有限，在原料紧缺成本上涨的环境下，体现了公司优异的成本控制和议价能力。2022Q3 公司各项费用率合计 7.1%，相比上半年 7.5%的水平进一步下降，费用率稳中有降。

### 一体化项目投产在即，单吨盈利持续优化

在新能源产业链总量增长及快充发展趋势下，下游负极厂商快速扩产中，预计 2025 年国内负极包覆材料需求将达 30 万吨。今年以来公司现有 2.5 万吨负极包覆产能持续满产中，募投 3 万吨负极包覆材料一体化项目预计于四季度开始逐步投产，贡献新增量。另一方面，公司通过一体化项目向上游拓展，单吨净利有望进一步提升。

### 沥青基碳纤维构建第二成长曲线

沥青基碳纤维因其高模、高导热、抗冲击等特性，应用空间广泛，国内受限技术封锁尚未实现大规模产业化。公司依托可纺沥青原料及技术储备，设立子公司信德新材料向沥青基碳纤维进军；并通过产学研合作进行中间相沥青、全钒液流储能电池用沥青碳纤维项目的研发。公司通过进军技术壁垒更高的沥青基碳纤维，在增厚业绩的同时，持续打磨公司竞争力，拓宽发展路线。

维持

买入

卢昊

luhaobj@csc.com.cn

18800299360

SAC 执证编号：S1440521100005

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

18600687712

SAC 执证编号：S1440521100008

发布日期：2022 年 10 月 26 日

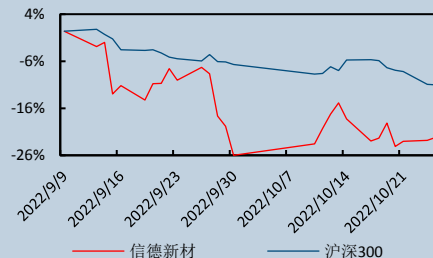
当前股价：124.2 元

## 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
-13.57/-7.64	-10.57/3.84	-10.57/16.29
12 月最高/最低价 (元)		180.0/116.06
总股本 (万股)		6,800.0
流通 A 股 (万股)		1,612.16
总市值 (亿元)		84.46
流通市值 (亿元)		20.02
近 3 月日均成交量 (万股)		198.46
主要股东		
尹洪涛		27.92%

## 股价表现



## 相关研究报告

【中信建投基础化工】信德新材 (301349): 负极包覆材料龙头，电池技术创新成长加速  
22.09.07

**盈利预测与估值：**一体化项目投产在即，单吨盈利有望持续优化。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.78、3.18、4.19 亿元，对应 PE 分别为 47.1X、26.4X、20.0X，维持“买入”评级。

**风险提示：**

原材料价格波动；下游需求不及预期；行业竞争加剧；项目投产不及预期等。

**图表1： 预测和比率**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	272	492	957	1,473	1,873
增长率(%)	18.1	80.9	94.6	53.9	27.1
净利润(百万元)	86	138	178	318	419
增长率(%)	18.6	59.9	29.1	78.9	31.7
毛利率(%)	53.3	40.6	28.3	31.6	33.7
净利率(%)	31.7	28.0	18.6	21.6	22.3
ROE(%)	24.7	28.3	5.9	9.5	11.1
EPS(摊薄/元)	1.69	2.70	2.61	4.67	6.16
P/E(倍)	73.0	45.6	47.1	26.4	20.0
P/B(倍)	18.0	12.9	2.8	2.5	2.2

资料来源: Wind, 中信建投

## 分析师介绍

**卢昊：**中信建投证券化工首席分析师，能源开采行业联席首席分析师。上海交通大学硕士，具备 4 年化工实业和 5 年行业研究经验。

**朱玥：**中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，2016-2021 年任兴业证券电新团队首席分析师，2011-2015 年任《财经》新能源行业高级记者。专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，获 2020 年新财富评选第四名，金麒麟第三名，水晶球评选第三名。

## 研究助理

**陶爱普** 17821425650 taoaipu@csc.com.cn

**刘溢** 17375777017 liuyibj@csc.com.cn

## 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