

2023年07月18日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩高速增长，股权激励目标彰显信心

—岱勒新材（300700.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

分析师：臧天律 S1050522120001

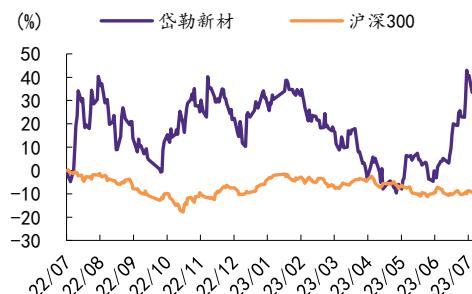
zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2023-07-17

当前股价（元）	21.88
总市值（亿元）	49
总股本（百万股）	225
流通股本（百万股）	172
52周价格范围（元）	14.41-40.29
日均成交额（百万元）	130.97

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《华鑫证券-公司报告-岱勒新材（300700）公司事件点评：盈利能力改善，产能持续释放-20220726-傅鸿浩，臧天律》2022-07-27
- 《华鑫证券*公司报告*岱勒新材（300700）公司事件点评：业绩符合预期，盈利能力逐渐改善*20220426*傅鸿浩，臧天律》2022-04-26

岱勒新材于7月13日发布2023年半年度业绩预告：2023H1公司实现归母净利润0.86-0.92亿元，同比增长108%-122%；实现扣非净利润0.86-0.92亿元，同比增长109%-124%。

投资要点

■ 金刚线产能持续释放，业绩高速增长

据业绩预告测算，预计公司2023Q2实现归母净利润0.65-0.71亿元，同比增长133-154%，环比增长206-234%；实现扣非净利润0.64-0.70亿元，同比增长135-157%，环比增长204%-233%。公司业绩高速增长，主要系公司金刚线产能从2022年以来持续释放，从2022年1月的80万公里/月增加至12月的300万公里/月，产能提升明显。2023Q1公司前期受春节、疫情、硅料价格大幅波动等多重因素影响，产能利用率低，直至3月底进入满产状态；2023Q2，公司实现整体生产满产运行，4月出货量已达250万公里以上，5月订单饱满，6月预计全部完成产能提升计划，完成后产能预计可达600万公里/月，产能稳定顺利释放，产销量实现大幅提升。

此外，公司自2022年7月开始投入20线机以提升生产效率，并通过技术、资本多种方式解决钨丝母线供给不足问题。我们认为随着公司规模效应逐步体现，公司整体盈利能力有望在产品价格略有下降的背景下维持当前水平。

■ 激励计划绑定核心骨干，考核目标彰显发展信心

7月6日，公司发布2023年股票期权激励计划，本次激励计划拟授予股票期权228万份，占公司股本总额1.01%，授予激励对象包括中层管理人员、核心技术及业务骨干等，其中中层管理人员及核心技术业务骨干占比超82%。公司层面激励计划业绩考核年度为2023-2024年两个会计年度，第一个行权期考核目标为2023年净利润达2.6亿元或2023年营业收入较2022年增长100%，第二个行权期考核目标为2024年净利润达5亿元或2024年营业收入较2022年增长250%，基于此计算可得2022-2024年净利润对应CAGR为135.44%，营收对应CAGR为87.08%。我们认为此次激励计划有助于深度绑定核心骨干利益，同时公司业绩考核目标较高，充分彰显了公司发展的信心。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 14.6、21.5、27.6 亿元，
EPS 分别为 1.39、2.23、2.89 元，当前股价对应 PE 分别为
15.8、9.8、7.6 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格上涨；钨丝研发不及预期；金刚线销量不及预期；行业竞争加剧；大盘系统性风险；股权激励计划效果不达预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	643	1,460	2,150	2,760
增长率（%）	137.4%	127.1%	47.3%	28.4%
归母净利润（百万元）	91	312	503	650
增长率（%）	-216.4%	243.5%	60.9%	29.4%
摊薄每股收益（元）	0.75	1.39	2.23	2.89
ROE（%）	12.1%	22.9%	28.0%	27.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:									
现金及现金等价物	120	250	358	706	营业收入	643	1,460	2,150	2,760
应收账款	449	980	1,384	1,701	营业成本	416	927	1,372	1,794
存货	167	352	483	582	营业税金及附加	5	10	15	20
其他流动资产	61	138	203	260	销售费用	29	44	54	69
流动资产合计	797	1,720	2,427	3,249	管理费用	40	58	64	69
非流动资产:									
金融类资产	0	0	0	0	财务费用	10	7	4	-5
固定资产	583	594	574	544	研发费用	38	61	75	83
在建工程	83	33	13	5	费用合计	116	171	198	215
无形资产	37	35	33	32	资产减值损失	-4	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
其他非流动资产	32	32	32	32	投资收益	0	0	0	0
非流动资产合计	735	694	653	612	营业利润	102	351	565	731
资产总计	1,532	2,414	3,080	3,862	加: 营业外收入	0	0	0	0
流动负债:									
短期借款	280	280	280	280	减: 营业外支出	0	0	0	0
应付账款、票据	215	486	719	940	利润总额	102	351	564	730
其他流动负债	205	205	205	205	所得税费用	12	41	66	85
流动负债合计	702	974	1,208	1,430	净利润	90	310	498	645
非流动负债:									
长期借款	73	73	73	73	少数股东损益	-1	-3	-4	-5
其他非流动负债	5	5	5	5	归母净利润	91	312	503	650
非流动负债合计	77	77	77	77					
负债合计	779	1,051	1,285	1,507					
所有者权益									
股本	122	225	225	225					
股东权益	752	1,362	1,795	2,354					
负债和所有者权益	1,532	2,414	3,080	3,862					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	90	310	498	645					
少数股东权益	-1	-3	-4	-5					
折旧摊销	55	41	41	40					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-128	-521	-366	-251					
经营活动现金净流量	16	-173	170	428					
投资活动现金净流量	-111	39	40	38					
筹资活动现金净流量	226	300	-66	-85					
现金流量净额	130	166	143	381					
主要财务指标									
成长性									
营业收入增长率	137.4%	127.1%	47.3%	28.4%					
归母净利润增长率	-216.4%	243.5%	60.9%	29.4%					
盈利能力									
毛利率	35.3%	36.5%	36.2%	35.0%					
四项费用/营收	18.1%	11.7%	9.2%	7.8%					
净利率	14.0%	21.2%	23.2%	23.4%					
ROE	12.1%	22.9%	28.0%	27.6%					
偿债能力									
资产负债率	50.9%	43.6%	41.7%	39.0%					
营运能力									
总资产周转率	0.4	0.6	0.7	0.7					
应收账款周转率	1.4	1.5	1.6	1.6					
存货周转率	2.5	2.7	2.9	3.1					
每股数据(元/股)									
EPS	0.75	1.39	2.23	2.89					
P/E	29.2	15.8	9.8	7.6					
P/S	4.1	3.4	2.3	1.8					
P/B	3.5	3.6	2.7	2.1					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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，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受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

请阅读最后一页重要免责声明

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。