

新威凌 (871634.BJ) —————

北交所个股研究系列报告： 锌粉生产企业研究



01

公司基本情况

- 1.1 主营业务情况
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

- 新威凌成立于2002年11月，2017年5月于新三板挂牌，2022年11月于北交所上市。
- 新威凌主营产品为锌粉，包括球状锌粉、片状锌粉与不规则状锌粉。球状锌粉是公司主力产品，营收占比保持在90%以上；片状锌粉当前仍处于持续研发与市场开拓阶段，营收占比较低，2022年为0.35%，该产品具有较高价值量，2022年毛利率为32.04%。
- 公司采取直销的销售模式，下游客户主要为涂料、化工等领域央企或其子公司，2022年公司前五大客户销售额占比为25.83%。

图表1：2019-2022年公司营收构成(万元/%)

营业收入	2019年		2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
加工费	175.51	0.43%	214.42	0.55%	192.28	0.32%	144.18	0.25%
片状锌粉	113.38	0.28%	304.11	0.79%	314.47	0.53%	205.04	0.35%
球状锌粉	37,969.98	92.52%	37,797.22	97.83%	59,025.47	98.98%	57,061.96	98.68%
雾化法	2,783.09	6.78%	319.69	0.83%	102.55	0.17%	416.11	0.72%
合计	41,041.96	100%	38,635.44	100%	59,634.77	100%	57,827.29	100%

图表2：2019-2022年公司各产品毛利率(%)

毛利率	2020年	2021年	2022年
加工费	66.83%	68.78%	63.21%
片状锌粉	45.39%	37.54%	32.04%
球状锌粉	12.29%	10.12%	8.46%
雾化法	-5.94%	18.68%	9.85%

图表3：2019-2022年公司前五大客户构成(万元/%)

2020年			2021年			2022年		
客户名称	金额	占比	客户名称	金额	占比	客户名称	金额	占比
深圳中集汇杰	3,123.33	8.04%	深圳中集汇杰	8,097.02	13.46%	客户一	5,086.35	8.69%
金刚化工	2,287.49	5.89%	金刚化工	5,143.28	8.55%	客户二	2,942.79	5.03%
江苏兰陵	1,675.14	4.31%	威士伯	3,275.29	5.45%	客户三	2,710.56	4.63%
厦门欧米克	1,652.68	4.26%	厦门欧米克	2,357.34	3.92%	客户四	2,550.20	4.36%
海洋化工研究院	1,261.35	2.99%	中涂化工	2,330.86	3.88%	客户五	1,825.57	3.12%
合计	9,999.99	25.74%	合计	21,203.79	35.27%	合计	15,115.47	25.83%

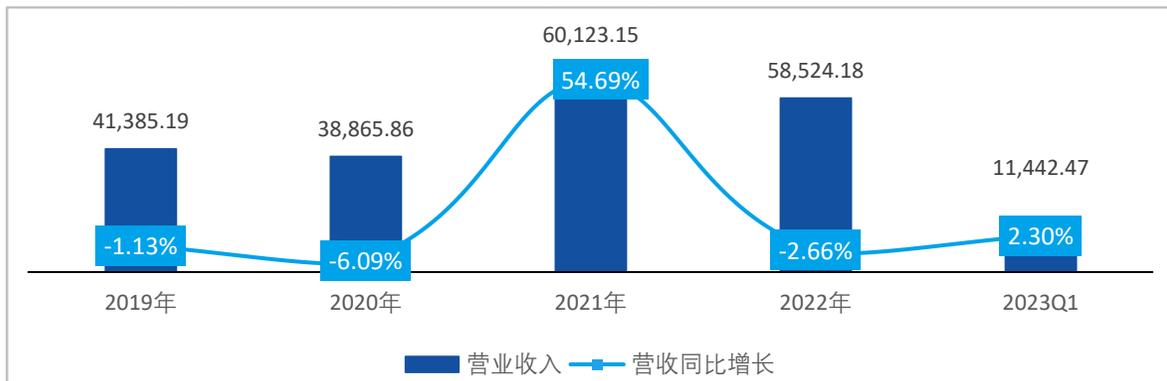
数据来源：公司公告，亿渡数据整理

图表4：公司不同应用领域产品介绍

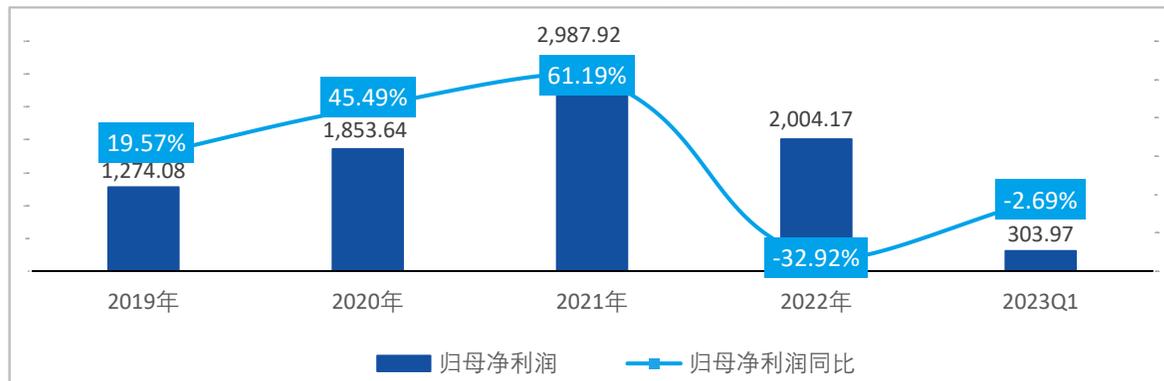
产品	产品介绍	应用领域
富锌防腐涂料专用锌粉	作为涂料的最主要成分，既可用于环氧富锌涂料的生产，又可充分满足水性无机富锌涂料的生产，用于生产水性无机富锌涂料时，具有分散性好、不易沉降、不易絮凝成团的卓越性能。	不适宜热镀和电镀的大型钢结构件（如钢结构建筑、海洋工程设施、桥梁、管道）以及船舶、集装箱等领域。
多元合金共渗专用锌粉	用于小型钢铁制品的机械镀锌生产时，锌和其它金属元素能较好地渗入钢铁表层，多元金属间互相反应后与基体金属形成冶金结合，形成多种合金共渗层，其具有优异的硬度、耐磨性、韧性及耐蚀性。	室外钢铁构件、紧固件、高速公路、航空航天、护栏、桥梁、水暖器材及建筑五金、汽车、工程机械和海洋化工、冶金、发电等耐高温、耐冲击、耐腐蚀等部件的渗锌防腐。
粉末镀锌专用锌粉	粉粒度适中均匀，金属锌高，重金属杂质元素含量低，与分散剂、促进剂的适配性和反应效率极高，将其用于小型钢铁制品的机械镀锌生产时，具有镀层厚度均匀适中、镀层表面光滑致密、光泽美观等特点。既能保证镀锌制品的镀层具有优良的防腐性能，又能保证镀层厚度不影响镀锌制品的施工安装性能。	高铁、汽车等的预制钢构件、螺栓、螺丝钉、射钉等钢铁制品的镀锌防腐。
化学还原催化专用锌粉	主要针对用户的不同用途和特殊生产工艺要求定制生产，具有规格性能稳定、化学反应速度适中、化学反应效率高、化学反应残余物少、单位产品耗量低等特点。	在雕白块、染料中间体、塑料添加剂、保险粉、立德粉等化工产品的生产过程中起到催化、还原、产生氢离子等作用。
冶金除杂置换专用锌粉	可针对各种有色金属的不同特性及其特殊生产工艺而专门定制生产，其化学成份、粒度参数与不同的有色金属的冶金还原过程均一一对应匹配，具有还原置换反应稳定、消耗低、杂质脱除率高、产品纯度高特点。	在锌、金、银、铜、铂等有色金属产品的冶金过程中起到还原置换、除杂提纯的作用。
医药农药专用锌粉	主要针对医药、农药行业的生产工艺特点及健康和环境安全要求定制生产，具有有效锌含量高、化学反应速度适中稳定、催化作用强、消耗量少、产物中杂质含量低等特点。	应用于医药、农药中间体的生产，主要起到有机化合物合成的催化作用和氢键的生成作用。
金刚石刀具专用锌粉	在金刚石刀具的生产过程中，使用锌粉可部分替代锡粉从而降低金刚石刀具的生产成本，并可提高金刚石刀具的锋利度。	应用于金刚石刀具的生产，起到加强金刚石刀具的合金强度、降低金刚石刀具烧结温度的作用。
达克罗涂液用片状锌粉	用片状锌粉配制的达克罗涂液，有效提高锌与钢铁间以及锌颗粒互相之间的导电性，涂层致密、腐蚀路线延长，不仅降低了单位面积内的耗锌量和涂层厚度，而且提高了涂层的屏蔽性能和抗蚀性能。	为达克罗涂料的主要组成部分，广泛应用于载重汽车紧固件、汽车配件、船舶、集装箱、手机、电子元件的高端小型零配件的防腐。

- 2019-2022年，公司营业收入整体增长，从41,385.19万元增长至58,524.18万元，年复合增长率为8.74%，2021年增幅较大；归母净利润在2019-2021年保持增长。2022年，受疫情反复、集装箱制造需求回调、锌锭价格上涨等因素影响，公司产品销售量下滑，营业收入为58,524.18万元，同比下降2.66%，归母净利润为2,004.17万元，同比下降32.92%。2023年Q1，公司营业收入同比增长2.30%，归母净利润同比下降2.69%，主要因为子公司进入试生产阶段，管理费用增长较多。
- 公司盈利能力表现较弱。毛利率呈下滑趋势，2022年仅8.68%，较2020年下降4.11个百分点；净利率持续处于较低水平，2022年为3.42%。

图表5：2019年至2022年公司营业收入情况（万元/%）



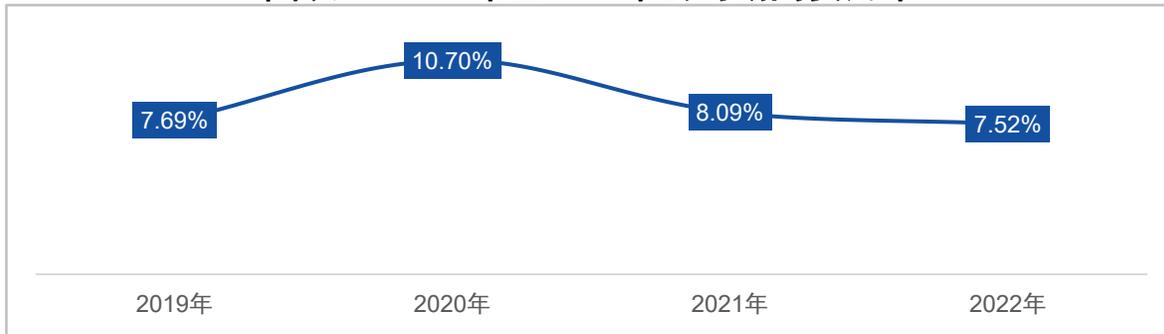
图表6：2019年至2022年公司归母净利润情况（万元/%）



图表7：2019年至2022年公司毛利率与净利率



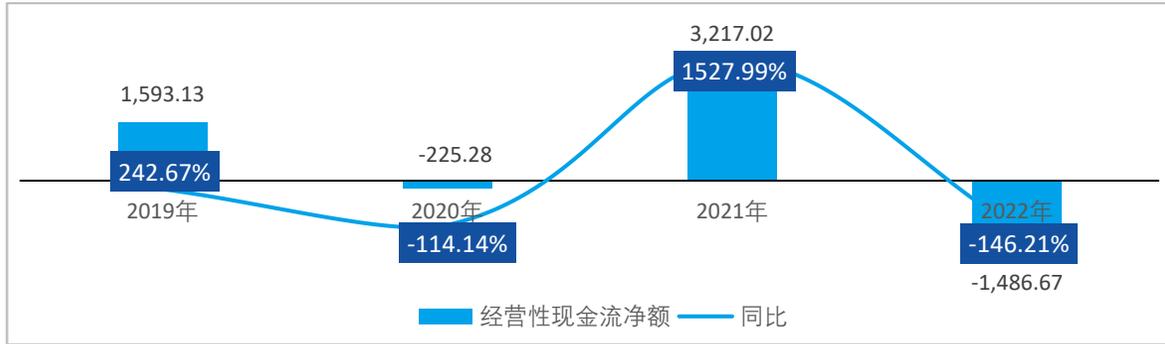
图表8：2019年至2022年公司期间费用率



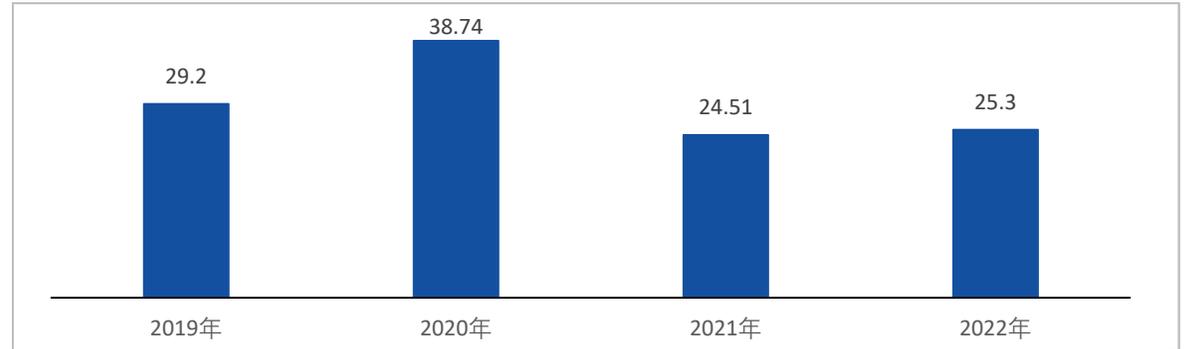
数据来源：公司公告，亿渡数据整理

- 公司整体营运能力良好，2019-2022年，存货周转天数平均为29.43天，应收账款周转天数平均为33.75天，公司存货周转速度与应收账款周转速度较快。
- 公司现金流波动较大。2021年公司现金流增幅达到1527.99%，2022年，由于公司客户较多使用银行承兑汇票结算货款，公司应收票据余额上升，销售商品、提供劳务收到的现金数额降低，使公司现金流净额大幅下降。
- 公司研发费用较稳定，2022年为1,444.95万元。截至2022年年末，公司拥有专利数量54项，其中发明专利6项，较上年增加5项。

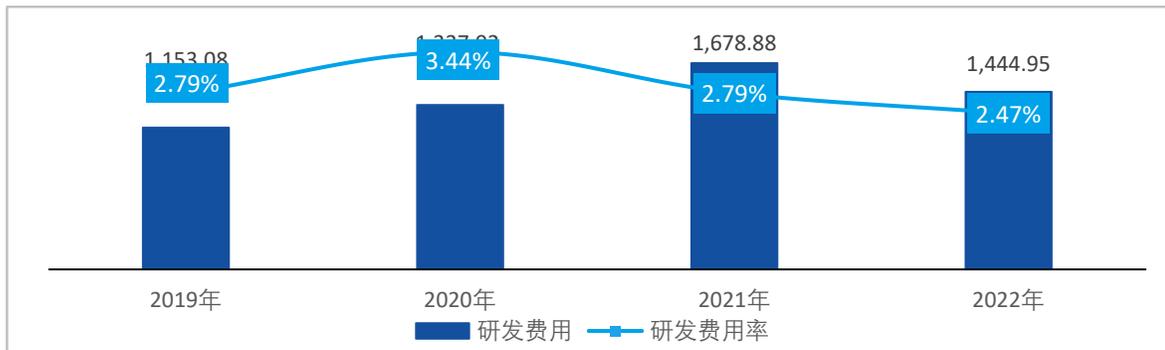
图表9：2019年至2022年公司经营性现金流净额情况（万元/%）



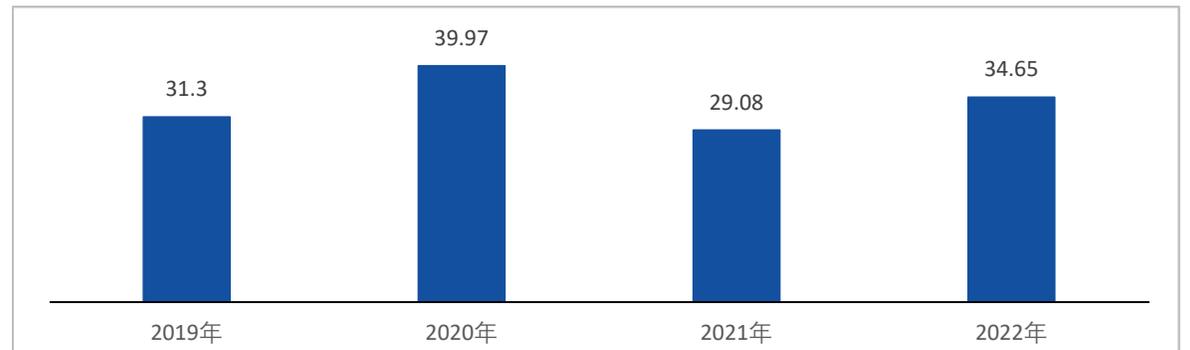
图表10：2019年至2022年公司存货周转天数（天）



图表11：2019年至2022年公司研发费用情况（万元/%）



图表12：2019年至2022年公司应收账款周转天数（天）



数据来源：公司公告，亿渡数据整理

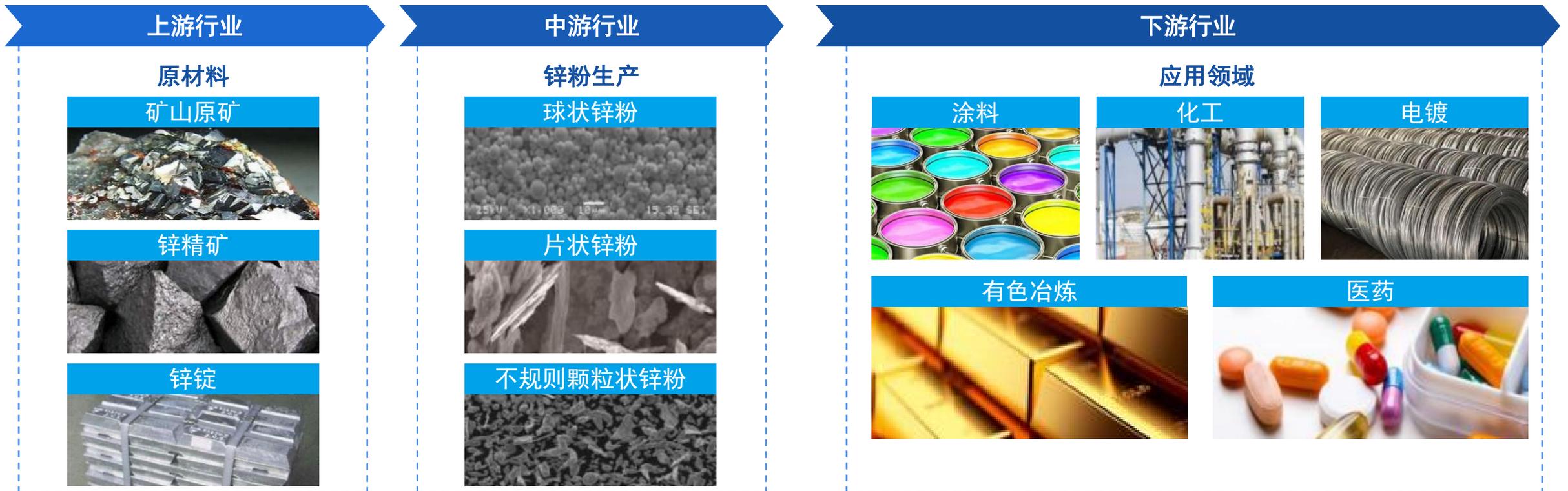
02

锌粉行业分析

- 2.1 公司所属行业及产业链
- 2.2 上游锌市场情况
- 2.3 锌粉市场情况
- 2.4 下游涂料与化工市场情况
- 2.5 行业竞争格局

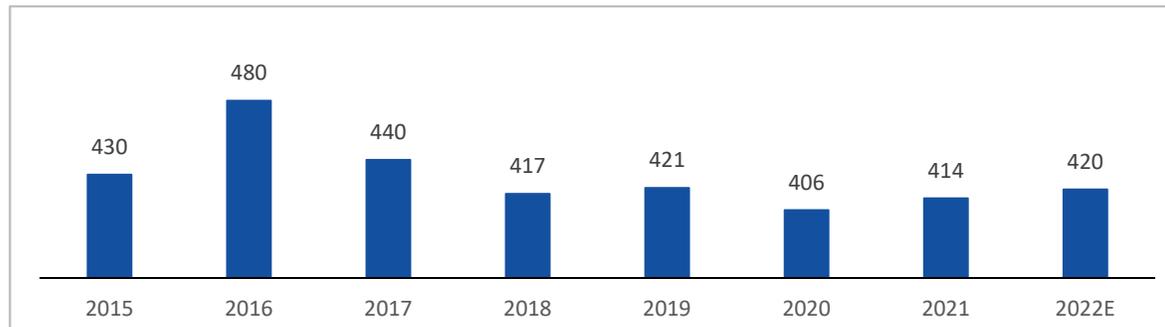
- 公司主营球状锌粉、片状锌粉、不规则状锌粉的等锌金属的研发、生产及销售。
- 根据证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所处行业为“C制造业”中的子类“C33-金属制品业”。根据《国民经济行业分类》国家标准（GB/T4754-2017），公司属于“C33-金属制品业”下的“C3399其他未列明金属制品制造”。
- 锌粉行业产业链上游主要为锌矿采选与冶炼，锌粉原材料为冶炼后的成品锌锭。下游应用领域主要包括涂料行业、化工行业、电镀行业、有色冶炼行业、医药行业等。公司处于产业链中游。

图表13：锌粉行业产业链



- 中国锌储量较丰富，占全球锌资源储量的18%。同时，中国是全球最大的锌矿产区，2021年，中国锌矿产量在全球占比达到32.60%
- 受下游基建投资降低以及环保政策趋严的影响，2017-2021年，中国锌矿产量从440万吨下降至414万吨。从锌锭市场来看，2018年起，中国锌锭产量持续增长，2021年达到656万吨，同比增长2.02%。
- 从锌价格来看，锌价格受到供需关系、经济周期以及国际市场定价等多种因素影响，呈现出明显的周期性，2014-2022年，国内锌价波动较大，自2020年起，锌价整体呈现上涨趋势。锌锭作为公司产品最主要的原材料，其价格波动对公司产品的盈利表现有一定影响。

图表14：2015-2021年中国锌矿产量（万吨）



图表15：2016-2022年中国锌锭产量（万吨）

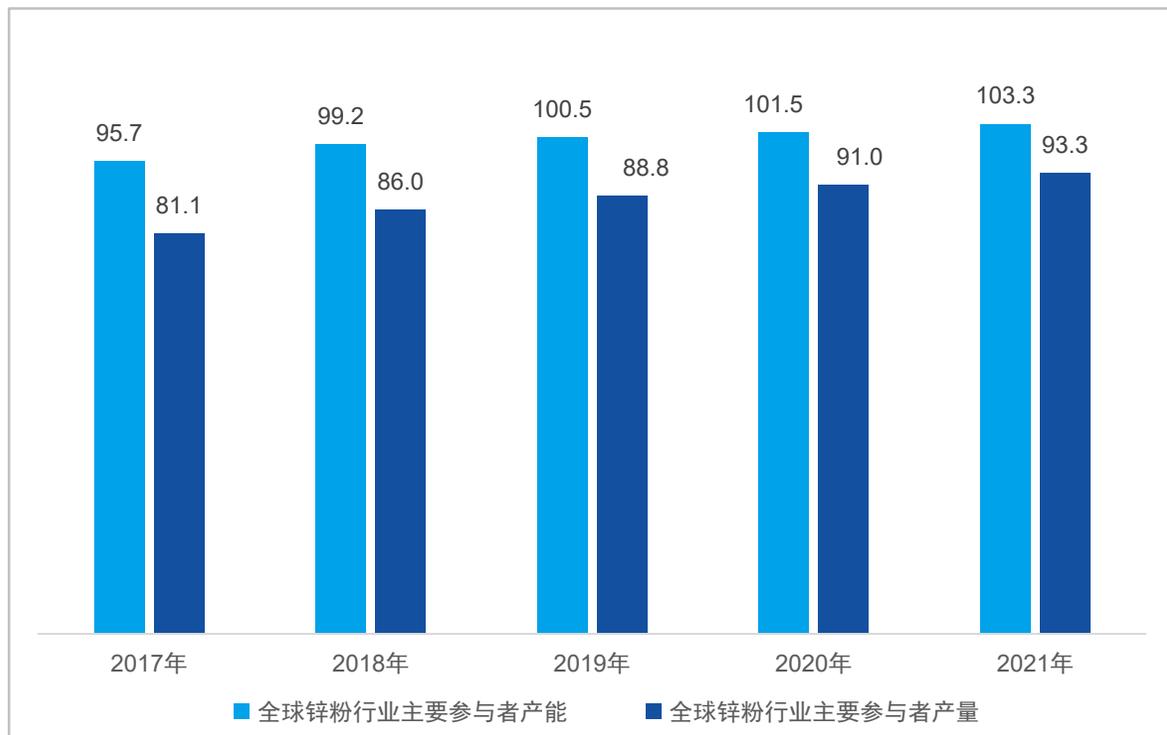


图表16：2014-2023年5月国内锌均价（元/吨）

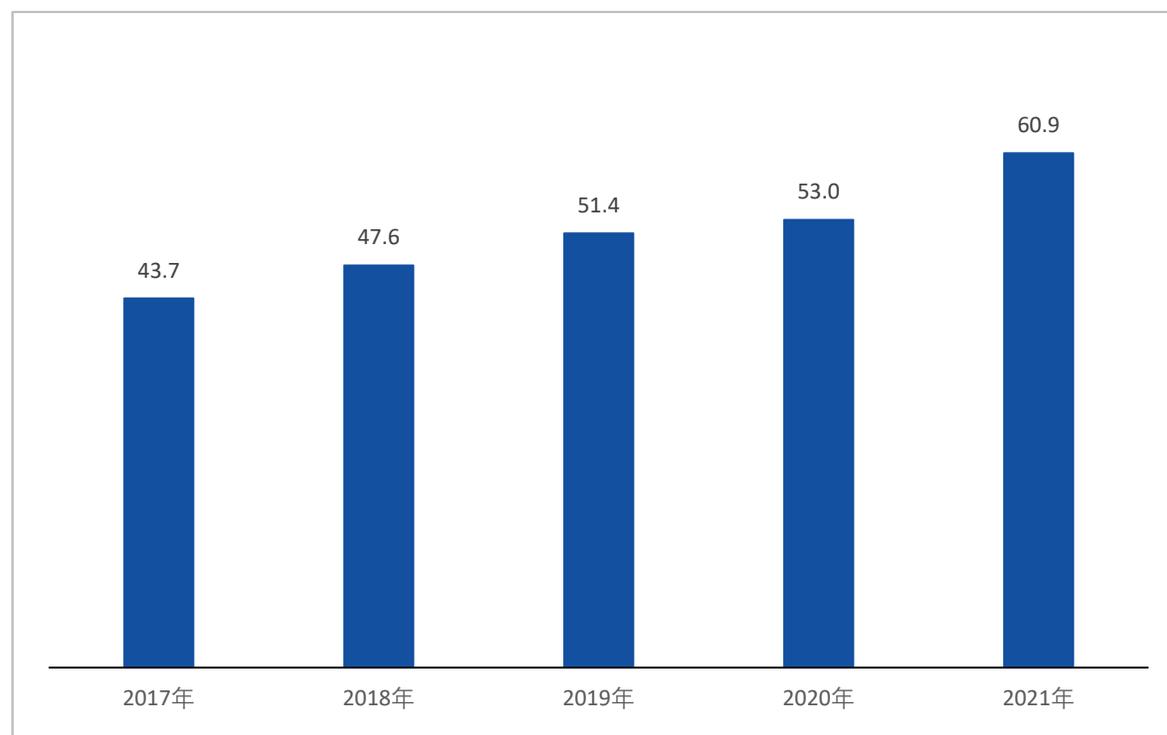


- 锌粉主要应用于涂料、化工、渗锌、镀锌、冶金、医药等行业，广泛的应用领域支撑全球锌粉产能产量持续增长。2017-2021年，全球锌粉主要参与者产能从95.7万吨增长至103.3万吨，产量从81.1万吨增长至93.8万吨。
- 从中国市场来看，2017-2020年，中国锌粉行业市场规模从43.0亿元增长至53亿元。2021年，受到新冠疫情影响，海运市场的运力、集装箱量供给不足，国内船舶、集装箱生产企业订单增长迅速，使防腐涂料的需求大增，带动了锌粉需求的增长，2021年，中国锌粉市场规模达到60.9亿元。

图表17：全球锌粉行业主要参与者产能及产量情况（万吨）



图表18：中国锌粉市场规模（亿元）



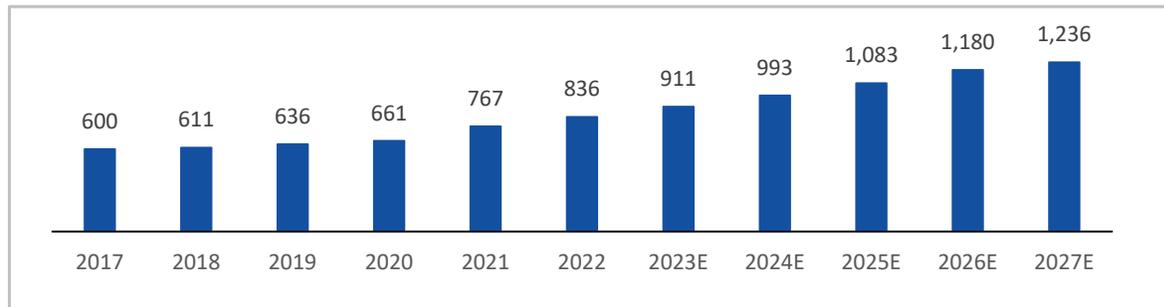
数据来源：公司招股书，亿渡数据整理

- ▶ 涂料领域与化工领域为锌粉最大的下游应用市场，涂料领域的锌粉需求占市场总需求的60%左右，化工领域的锌粉需求占比约28%。
- ▶ 整体来看，中国涂料行业产量呈增长趋势，据中国涂料工业协会统计，2022年全国涂料产量达3,488万吨。从细分领域来看，锌粉在涂料领域的核心应用领域为防腐涂料，即通过制造富锌防腐涂料，用于船舶、集装箱、化工、水利及海洋工程中的金属构件，车辆、石油管道、露天钢结构塔架、桥梁钢结构及高速公路护栏等金属表面防腐。随着国家对基建投资的增加，船舶、海上风电、储能等景气程度高的市场将成为防腐涂料行业增长的有力支撑。同时，国家出台了一系列政策法规，提升涂料的环保性门槛，并且针对涂料的标准，对涂料中锌含量作出了明确要求，保障锌粉的使用量。从化工领域来看，2021-2022年，中国化学原料和化学制造业规上企业主营业务收入持续增长，2022年达到91,483.7亿元，同比增长10.4%。以上应用领域的发展有望带来公司产品需求的增长。

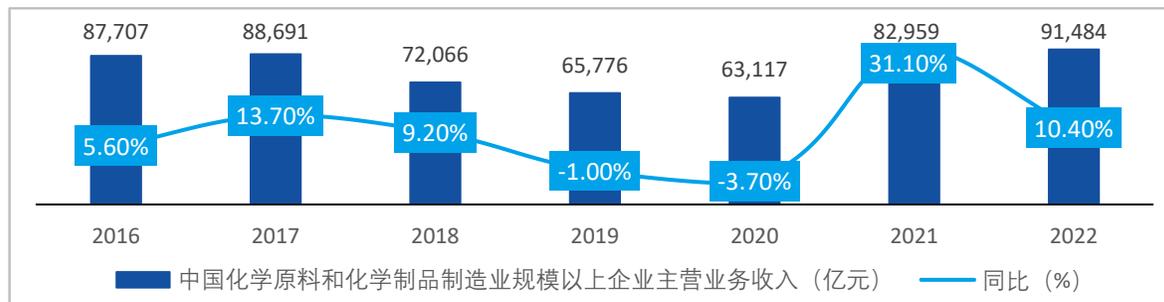
图表19：2014-2022年中国涂料行业产量情况



图表20：2017-2027年中国防腐涂料产量及预测 (万吨)



图表21：中国化学原料和化学制品制造业规上企业主营业务收入情况



数据来源：中国涂料行业协会，国家统计局，公司招股书，亿渡数据整理

- 中国锌粉生产企业数量约有100家，非上市公司较多，企业产能规模普遍较小，产品同质化严重。从产品细分上看，大多数企业以生产球状锌粉为主。片状锌粉仍然以依赖进口，该细分市场仍被国外企业垄断，目前仅有少数企业进行片状锌粉的生产。
- 从球状锌粉市场来看，天诚锌业的球状锌粉产能规模最大，公司球状锌粉产能达2.28万吨，在该细分市场处于前列。从片状锌粉市场来看，国内企业的片状银粉生产规模最大的企业为江苏科成有色金属有限公司与申隆锌业，公司当前年产能120吨，规模较小，募投项目达产后产能将提升至2,000吨。

图表22：球状锌粉生产企业情况

公司名称	公司简介	锌粉产能
天诚锌业	锌产品制造企业，总投资 1.2 亿元的一期锌粉项目于 2021 年年底建成，2022 年正式达产达效，新建成的 15 台锌粉生产线全部投入生产。	5万吨
艾维富虹（湖南）	跨国巨头比利时艾维锌业集团旗下 6 家专业涂料锌粉（锌基料）生产工厂之一，拥有全自动的锌粉气体输送系统，主要生产纯度在 98% 以上，细度在 1000 目以下的超细锌粉。	2.5 万吨
江苏科成有色金属	以生产高新技术产品超微细锌粉系列、锌片系列为主，现有超微细锌粉生产线 18 条。	2.4 万吨
百伟锌业	专业生产超微细锌粉，80-2000 目锌粉年产销 2 万吨。	2万吨
冶建锌业	冶建锌业锌粉产品又可以分为涂料专用亚纳米级锌粉、防腐涂料专用锌粉、渗锌专用锌粉和纳米锌浆四大类，其中纳米锌浆填补国内空白，属于国际领先水平。	1.8 万吨
新日锌业	包括金属锌粉和合金锌粉两大类，可用于渗锌、涂料、达克罗等。	1万吨
申隆锌业	环保型超细锌粉、片状锌粉、环保型氧化锌、药用氧化锌、磷酸锌、铜金粉等锌制品。	0.8 万吨
星苑锌业	华北地区专业的氧化锌、锌粉专业生产基地之一，设计产能8000吨/年。	0.8万吨
新威凌	湖南生产基地年生产能力为 2.55 万吨（不含片状锌粉）。四川生产基地年设计生产能力为 3.2 万吨（在建），其中片状锌粉规划产能 2,000 吨。	2.28万吨

图表23：片状锌粉生产企业情况

公司名称	公司简介
德国 ECKART	是公认的全球领先金属效果颜料生产商，主要为涂料和油墨行业提供全系列的珠光和金属效果颜料。
美国 Novamet	专注于开发和加工金属粉末，60 多种不同的产品，包括特种镍氧化物、涂层材料、紧密尺寸的镍粉和金属薄片，拥有美国唯一一台生产超细合金粉末的气体雾化器。
江苏科成有色金属	国家级火炬计划重点高新技术企业，超微细锌粉2000年被列为国家火炬计划项目暨江苏省高新技术产品。片状锌粉年产能0.2万吨。
申隆锌业	产品包括环保型超细锌粉、片状锌粉、环保型氧化锌、药用氧化锌、磷酸锌等锌制品，片状银粉年产能0.2万吨。
中金岭南	主要研发及生产电池锌粉、片状锌粉及其涂料、稀贵金属及其浆料、超细铜粉等金属粉体和浆料，实际最大产能 900 吨。
旭晖新材料	专业从事片状金属锌、金属银、金属铜、金属不锈钢、金属合金等高性能金属新材料的生产与销售。现有生产线 12 条，年设计生产能力 1,000 吨。
新威凌	片状银粉年产能120吨，规划产能0.2万吨。

本报告由亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，亿渡数据公司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。
- 亿渡数据公司的销售人员、研究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，通过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，亿渡数据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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

