

宁新新材 (839719.BJ)

2023年08月21日

投资评级：买入（维持）
2023H1 营收+67%净利+24%，产能提升推动“小巨人”增长
——北交所信息更新
诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2023/8/18
当前股价(元)	12.18
一年最高最低(元)	20.99/11.81
总市值(亿元)	11.34
流通市值(亿元)	5.57
总股本(亿股)	0.93
流通股本(亿股)	0.46
近3个月换手率(%)	225.69

北交所研究团队
相关研究报告

《锂电光伏高增长推动特种石墨增需，一季度营收净利润增长超100%——北交所首次覆盖报告》-2023.7.4

● 2023H1 宁新新材营收同比增长 67.29%，净利润增长 23.95%

2023年半年报公布，宁新新材实现营业收入3.52亿元同比增长67.29%；实现净利润4073.69万元同比增长23.95%。其中特种石墨营收同比增长82.11%，石墨坩埚营收同比增长67.95%，特种石墨制品营收同比增长15.77%。考虑到宁新新材在国内特种石墨行业处于领先水平，募投项目建设期仅1年周期较短，新增产能放量较快我们维持之前盈利预测不变，预计公司2023-2025年归母净利润分别为1.21亿元、1.68亿元、1.81亿元，对应EPS 1.30/1.81/1.94元，对应当前股价PE分别为10.6X/7.6X/7.1X，维持“买入”评级。

● 锂电、光伏均处于快速增长区间，特种石墨作为重要消耗品供不应求

锂电池生产中石墨材料主要用于电池负极以及负极石墨化生产流程，作为碳化烧结用的坩埚。跟据工信部数据，2023上半年全国锂电池产量超过400GWh，同比增长超过43%。光伏方面主要用于单晶硅生长炉等用石墨热场中石墨部件。2023上半年全国多晶硅、硅片、电池、组件产量再创新高，同比增长均超过65%。2020H2起特种石墨下游行业市场行情快速反弹，特种石墨产品出现供不应求的情形，部分终端客户开始直接与特种石墨材料厂家进行对接，目前宁新新材已与宁德时代、贝特瑞、杉杉股份、璞泰来等签订了合作协议和供货协议。

● 产业链扩展进入石墨精制品下游，募投扩产配合负极石墨化产线

2017年设立子公司宁和达开始特种石墨制品的生产和销售，2022年杉杉股份相关销售达5.75%成为前五大客户，宁德时代子公司金堂时代进入前10。本次募投项目拟投入2.8亿募集资金扩产2万吨中粗结构圆柱状石墨坩埚产能，主要用于锂电负极材料石墨化容器。产品可用于自有的负极材料石墨化车间的生产以及向下游负极材料厂商进行销售。目前已与璞泰来签订协议，中粗石墨坩埚优先供货。

● 风险提示：技术创新风险、产品市场价波动幅度较大风险、行业竞争加剧风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	378	556	815	969	1,080
YOY(%)	57.4	47.0	46.5	18.8	11.5
归母净利润(百万元)	74	92	121	168	181
YOY(%)	67.3	25.1	30.7	39.4	7.5
毛利率(%)	36.5	32.3	27.2	29.9	28.9
净利率(%)	19.5	16.6	14.8	17.4	16.7
ROE(%)	15.7	16.2	11.8	14.2	13.3
EPS(摊薄/元)	0.79	0.99	1.30	1.81	1.94
P/E(倍)	17.3	13.9	10.6	7.6	7.1
P/B(倍)	2.6	2.2	1.2	1.1	0.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	520	741	554	576	695	营业收入	378	556	815	969	1080
现金	58	32	236	77	311	营业成本	240	376	593	679	768
应收票据及应收账款	233	257	202	178	220	营业税金及附加	3	2	5	6	6
其他应收款	2	1	3	1	3	营业费用	6	6	7	8	9
预付账款	20	17	16	16	17	管理费用	23	21	23	24	24
存货	188	405	70	270	114	研发费用	15	20	23	27	27
其他流动资产	20	30	27	33	29	财务费用	10	18	24	27	29
非流动资产	401	833	1301	1407	1387	资产减值损失	0	-1	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	8	2	5	6	5
固定资产	286	632	1227	1332	1310	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	9	17	19	21	22	投资净收益	0	-0	-0	-0	-0
其他非流动资产	105	185	54	54	54	资产处置收益	-0	0	0	0	0
资产总计	921	1575	1854	1983	2082	营业利润	88	111	150	209	226
流动负债	329	718	518	510	479	营业外收入	1	0	0	0	1
短期借款	131	263	150	130	100	营业外支出	0	1	1	1	1
应付票据及应付账款	63	213	103	113	110	利润总额	89	111	149	209	226
其他流动负债	135	242	264	267	268	所得税	10	13	22	31	34
非流动负债	87	252	264	223	162	净利润	79	98	127	177	192
长期借款	66	207	219	177	116	少数股东损益	5	6	6	9	11
其他非流动负债	21	46	46	46	46	归属母公司净利润	74	92	121	168	181
负债合计	415	971	782	733	640	EBITDA	120	180	230	310	331
少数股东权益	10	15	22	31	41	EPS(元)	0.79	0.99	1.30	1.81	1.94
股本	70	70	93	93	93						
资本公积	167	167	485	485	485	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	260	352	479	656	848	成长能力					
归属母公司股东权益	496	589	1051	1219	1400	营业收入(%)	57.4	47.0	46.5	18.8	11.5
负债和股东权益	921	1575	1854	1983	2082	营业利润(%)	62.5	25.8	34.7	39.5	7.9
						归属于母公司净利润(%)	67.3	25.1	30.7	39.4	7.5
						获利能力					
						毛利率(%)	36.5	32.3	27.2	29.9	28.9
						净利率(%)	19.5	16.6	14.8	17.4	16.7
						ROE(%)	15.7	16.2	11.8	14.2	13.3
						ROIC(%)	12.1	10.9	9.5	11.7	11.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	45.1	61.6	42.2	37.0	30.8
						净负债比率(%)	35.1	84.7	21.1	26.2	0.2
						流动比率	1.6	1.0	1.1	1.1	1.5
						速动比率	0.9	0.4	0.9	0.5	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	2.7	3.5	5.5	8.0	8.5
						应付账款周转率	8.6	3.8	6.0	9.0	10.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.79	0.99	1.30	1.81	1.94
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	0.02	5.31	1.27	4.61
						每股净资产(最新摊薄)	5.33	6.32	11.29	13.10	15.04
						估值比率					
						P/E	17.3	13.9	10.6	7.6	7.1
						P/B	2.6	2.2	1.2	1.1	0.9
						EV/EBITDA	12.3	10.0	6.7	5.3	4.0

现金流量表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	46	2	494	118	429
净利润	79	98	127	177	192
折旧摊销	20	40	60	86	95
财务费用	10	18	24	27	29
投资损失	-0	0	0	0	0
营运资金变动	-67	-161	288	-166	117
其他经营现金流	4	6	-4	-6	-3
投资活动现金流	-110	-239	-527	-193	-75
资本支出	108	239	527	193	74
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-2	0	-0	-0	-0
筹资活动现金流	49	219	237	-85	-120
短期借款	38	133	-113	-20	-30
长期借款	47	141	12	-41	-61
普通股增加	0	0	23	0	0
资本公积增加	0	0	318	0	0
其他筹资现金流	-35	-54	-3	-23	-29
现金净增加额	-14	-17	204	-159	235

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn