



## 宇邦新材 (301266.SZ)

买入(维持评级)

业绩符合预期, 先进产品持续导入

当前价格: 34.94 元  
目标价格: 46.27 元

## 投资要点:

事件: 2024年4月18日, 宇邦新材发布2023年年报及2024年一季报, 2023年公司实现营业收入27.62亿元, 同比增长37.4%; 归母净利润1.51亿元, 同比增长50.7%, 毛利率11.22%, 同比持平; 23Q4实现营收7.16亿, 同比增长25.8%, 归母净利润0.34亿元, 同比增长35.5%; 2024年一季度公司实现营收7亿元, 同比增26.2%, 归母净利润0.35亿元, 同比-4.18%, 毛利率7.85%, 同比-5.2pct, 环比+0.6pct。

光伏装机高景气带动出货高增, 费用及成本上涨扰动盈利: 2023年受益于光伏组件价格快速下降, 光伏装机需求超预期增长, 据国家能源局, 23年我国新增光伏装机达216.88GW, 同比大增148%, 带动公司焊带销量高增, 23年公司共销售焊带3.31万吨, 同比增长48%, 龙头地位持续巩固。同时, 23Q4公司盈利性或受主要原材料成本上涨、以及23Q4公司大部分研发支出计入生产成本, 发行可转债产生较多利息费用等影响, 毛利率及利润环比下降明显。进入24年, 原材料铜锡价格出现较大涨幅, 24Q1毛利率受到较大影响, 同比下降5.2pct。

SMBB占比持续提升, 0BB产业化导入顺利: 公司SMBB占比持续提升, 估计, 23Q4预计提升到55%左右, 24年预计提升到70%左右, 随更细线径SMBB焊带继续导入, 有望带动公司盈利继续提升; 24年以来0BB产业化推进顺利, TOPCon0BB串焊机已达到量产发布条件, 据奥特维, 预计单片银耗能下降10%以上, 组件功率提升5W以上。同时白银价格上涨也在进一步催化0BB产业化落地, 随0BB持续导入下游, 将进一步提升公司盈利空间。

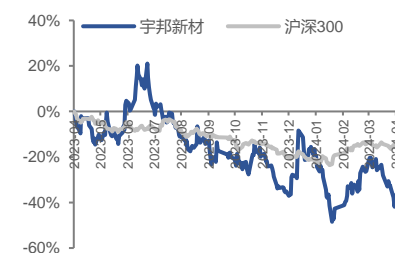
盈利预测及估值: 考虑到24年原材料铜锡价持续上升, 预计24-26年公司光伏焊带出货4.34/5.45/6.85万吨, 归母净利分别为2.19/3.11/4.04亿元(原值24-25年2.77/3.72亿元), 当前股价对应24-26年PE16.6/11.7/9.0倍, 公司作为光伏焊带龙头企业, 将伴随光伏N型电池技术变革带来的行业机会中, 伴随SMBB、0BB、XBC焊带持续放量, 巩固光伏焊带龙头地位, 维持2024年22倍PE, 对应目标价46.27元/股, 维持“买入”评级。

风险提示: 全球光伏需求增长不及预期、新技术落地不及预期、新产品放量不及预期、原材料价格大幅波动、产能建设不及预期。

## 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	104/38
总市值/流通市值(百万元)	3634/1310
每股净资产(元)	14.92
资产负债率(%)	50.03
一年内最高/最低(元)	77.77/30.06

## 一年内股价相对走势



## 团队成员

分析师 邓伟

执业证书编号: S0210522050005

邮箱: dw3787@hfzq.com.cn

研究助理 李雪铭

邮箱: lxm30224@hfzq.com.cn

## 相关报告

1.《宇邦新材深度: N型技术加速迭代, 焊带龙头引领变革》-2024.03.12

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,011	2,762	3,739	4,707	5,969
增长率	62%	37%	35%	26%	27%
净利润(百万元)	100	151	219	311	404
增长率	30%	51%	45%	42%	30%
EPS(元/股)	0.97	1.46	2.10	2.99	3.89
市盈率(P/E)	36.2	24.0	16.6	11.7	9.0
市净率(P/B)	2.6	2.2	2.0	1.7	1.5

数据来源: 公司公告、华福证券研究所



### 分析师声明

本人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收到任何形式的补偿。

### 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

### 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn