

信德新材 (301349)

2024 年三季报业绩点评: Q3 出货环比下滑明显, 业绩基本符合预期

买入 (维持)

2024 年 10 月 23 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书: S0600517120002
021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 孙瀚博

执业证书: S0600123040064
sunhb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	903.72	948.85	807.42	1,029.13	1,294.23
同比 (%)	83.69	4.99	(14.91)	27.46	25.76
归母净利润 (百万元)	148.99	41.30	7.54	65.39	127.90
同比 (%)	8.21	(72.28)	(81.74)	767.25	95.60
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.46	0.40	0.07	0.64	1.25
P/E (现价&最新摊薄)	20.94	75.56	413.83	47.72	24.40

投资要点

- **24Q3 业绩基本符合预期。**公司 24Q1-Q3 营收 5.7 亿元, 同降 19.4%, 归母净利润-0.1 亿元, 同降 128.1%, 毛利率 7.6%, 同降 7.2pct, 归母净利率-2.6%, 同降 10pct; 其中 24Q3 营收 2.0 亿元, 同环比-41.9%/ -9.8%, 归母净利润-0.1 亿元, 同环比-123.2%/ -266.7%, 毛利率 8.2%, 同环比-6.6/0.8pct, 归母净利率-3.4%, 同环比-11.9/-5.3pct, 业绩基本符合市场预期。
- **Q3 出货环降 40%、预计 24 年出货有望接近翻番增长。**我们预计 24Q1-Q3 包覆材料出货 4.5 万吨, 同比翻番增长, 其中 24Q3 出货约 1.3 万吨, 环比下滑 40%, 主要系 Q2 下游负极企业集中备库影响, Q3 起下游负极厂调整备库节奏, 我们预计 Q4 公司出货环比恢复增长, 我们预计 24 年出货约 6 万吨, 同比接近翻番增长。
- **24Q3 盈亏平衡, 预计全年单吨微利。**我们测算 24Q3 包覆材料单吨盈亏平衡, 环比持平。昱泰 3 万吨产能成本较大连一体化前低 0.2 万元/吨, Q3 单月稳定出货 2000 吨+, 大连 3 万吨树脂一体化产能 8 月起投产, 较此前成本下降 0.1 万元/吨, Q4 降本将进一步体现, 我们预计 24 年全年整体单吨可维持微利。
- **24Q2 费用率环比改善, 存货小幅下降。**公司 24Q1-Q3 期间费用 0.8 亿元, 同增 68%, 费用率 14.5%, 同增 7.5pct, 其中 Q3 期间费用 0.2 亿元, 同环比+24.2%/ -18.7%, 费用率 12.2%, 同环比+6.5/-1.3pct; 24Q1-Q3 经营性净现金流-0.4 亿元, 同降 62.4%, 其中 Q3 经营性现金流-0.1 亿元, 同环比-113.7/-114.2%; 24Q3 末存货 2.6 亿元, 较 Q2 末降 5.3%。
- **盈利预测及投资评级:**我们维持公司 2024-2026 年归母净利预期 0.1/0.7/1.3 亿元, 同比-82%/+767%/+96%, 对应 PE 为 414/48/24 倍, 考虑公司为包覆材料龙头, 当前行业低点确立, 后续供需改善叠加降本体现, 利润有望快速修复, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**原材料价格波动超市场预期, 电动车销量不及市场预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.59
一年最低/最高价	21.33/53.90
市净率(倍)	1.16
流通 A 股市值(百万元)	1,289.04
总市值(百万元)	3,120.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	26.48
资产负债率(% ,LF)	14.54
总股本(百万股)	102.00
流通 A 股(百万股)	42.14

相关研究

《信德新材(301349): 2024 年中报业绩点评: Q2 盈利小幅改善, 业绩基本符合预期》

2024-08-28

《信德新材(301349): 2023 年报及 2024 年一季报点评: 降价及稼动率低影响盈利, 24Q2 起单吨盈利有望改善》

2024-04-24

信德新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,242	2,236	2,317	2,461	营业总收入	949	807	1,029	1,294
货币资金及交易性金融资产	1,681	1,754	1,774	1,789	营业成本(含金融类)	819	678	846	1,030
经营性应收款项	238	241	279	363	税金及附加	4	3	4	5
存货	267	186	209	254	销售费用	3	4	5	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	55	105	103	104
其他流动资产	55	55	55	55	研发费用	31	26	31	36
非流动资产	914	910	918	920	财务费用	(2)	5	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	18	10	13
固定资产及使用权资产	562	567	575	578	投资净收益	27	14	26	32
在建工程	26	16	16	16	公允价值变动	10	0	10	0
无形资产	115	115	115	115	减值损失	(31)	(7)	(7)	(7)
商誉	186	186	186	186	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	49	11	77	150
其他非流动资产	25	25	25	25	营业外净收支	(2)	(2)	0	0
资产总计	3,156	3,146	3,235	3,381	利润总额	47	9	77	150
流动负债	258	219	244	267	减:所得税	4	0	8	15
短期借款及一年内到期的非流动负债	125	100	100	100	净利润	43	9	70	135
经营性应付款项	46	46	52	66	减:少数股东损益	2	1	4	7
合同负债	4	2	3	3	归属母公司净利润	41	8	65	128
其他流动负债	83	72	89	98	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	0.07	0.64	1.25
非流动负债	126	126	126	126	EBIT	11	(9)	40	113
长期借款	93	93	93	93	EBITDA	50	45	103	181
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	13.67	16.00	17.82	20.44
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	4.35	0.93	6.35	9.88
其他非流动负债	33	33	33	33	收入增长率(%)	4.99	(14.91)	27.46	25.76
负债合计	384	345	370	394	归母净利润增长率(%)	(72.28)	(81.74)	767.25	95.60
归属母公司股东权益	2,768	2,796	2,855	2,971					
少数股东权益	4	5	9	16					
所有者权益合计	2,772	2,801	2,864	2,988					
负债和股东权益	3,156	3,146	3,235	3,381					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(67)	124	66	70	每股净资产(元)	27.13	27.41	27.99	29.13
投资活动现金流	409	(38)	(44)	(38)	最新发行在外股份(百万股)	102	102	102	102
筹资活动现金流	(120)	(13)	(11)	(17)	ROIC(%)	0.34	(0.28)	1.20	3.27
现金净增加额	221	73	10	15	ROE-摊薄(%)	1.49	0.27	2.29	4.30
折旧和摊销	40	54	62	68	资产负债率(%)	12.17	10.98	11.44	11.64
资本开支	(54)	(52)	(70)	(70)	P/E (现价&最新股本摊薄)	75.56	413.83	47.72	24.40
营运资本变动	(137)	58	(43)	(113)	P/B (现价)	1.13	1.12	1.09	1.05

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A股市场基准为沪深300指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普500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),北交所基准指数为北证50指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于基准5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对基准-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>