

纳科诺尔 (832522)

2024 年三季度报点评: Q3 业绩持续提升, 毛利率进一步改善

增持 (维持)

2024 年 10 月 31 日

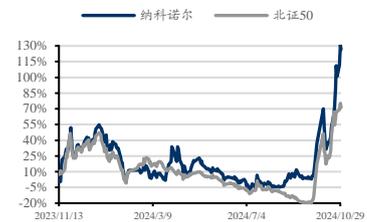
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	756.24	945.51	1,185.44	1,476.21	1,838.83
同比 (%)	94.25	25.03	25.38	24.53	24.56
归母净利润 (百万元)	113.26	123.83	203.11	255.24	318.47
同比 (%)	284.64	9.33	64.02	25.67	24.77
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.01	1.11	1.81	2.28	2.84
P/E (现价&最新摊薄)	27.68	25.32	15.44	12.28	9.84

证券分析师 朱洁羽
执业证书: S0600520090004
zhujiayu@dwzq.com.cn
证券分析师 余慧勇
执业证书: S0600524080003
yuhuy@dwzq.com.cn
证券分析师 易申申
执业证书: S0600522100003
yishsh@dwzq.com.cn
研究助理 钱尧天
执业证书: S0600122120031
qianyant@dwzq.com.cn

投资要点

- **24Q3 经营状况稳健, 营收与净利润保持增长:** 公司发布 2024 年三季度报, 2024Q1-3 实现营业收入 8.54 亿元, 同比+19.58%; 归母净利润 1.51 亿元, 同比+29.96%; 扣非归母净利润 1.45 亿元, 同比+31.97%。2024Q3 公司实现营收 2.88 亿元, 同比+18.33%, 环比+4.95%; 归母净利润 0.52 亿元, 同比+29.76%, 环比+3.09%; 扣非归母净利润 0.50 亿元, 同比+28.54%, 环比+8.08%。
- **费控水平持续改善, 期间费用率同比下降:** 2024Q3 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.48%/3.68%/0.51%/-0.01%, 同比-0.31/-0.98/-1.23/+0.09pct, 环比-0.54/+0.20/+1.59/-0.01pct, 研发费用减少主要系本期销售研发样机冲减研发费用, 财务费用增加主要为本期利息费用增加所致。
- **24Q3 业绩持续改善, 积极开拓海外市场, 干法电极打开成长空间。** 公司 Q3 毛利率达 30.5%, 环增 5pct, 业绩增长主要系公司不断提高客户服务水平, 交付设备增长同时公司提升管理水平进行降本增效; 公司德国子公司正在审批办理中, 将为公司海外业务拓展提供国际化窗口, 公司也在积极开拓北美、欧洲、东南亚市场。同时公司干法电极设备已研发多款产品, 考虑干法可节省制造成本未来其市占率有望提升, 公司业绩有望进一步增长。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑公司订单持续良好、毛利率提升, 我们略微上修公司盈利预测, 预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润为 2.03/2.55/3.18 亿元 (前值分别为 1.66/1.97/2.32 亿元), 同比+64%/26%/25%, 考虑公司持续拓展新订单, 干法设备打开成长空间, 未来业绩有望持续增长, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧、公司产品较为单一风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.98
一年最低/最高价	11.30/30.30
市净率(倍)	3.07
流通 A 股市值(百万元)	1,861.96
总市值(百万元)	3,134.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.11
资产负债率(% ,LF)	51.38
总股本(百万股)	112.04
流通 A 股(百万股)	66.55

相关研究

《纳科诺尔(832522): 2024 年半年报点评: 持续拓展新订单, 业绩稳健增长》

2024-08-23

《纳科诺尔(832522): 锂电辊压设备龙头, 新市场+新技术推动需求增长》

2024-08-11

纳科诺尔三大财务预测表

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	2,384	2,789	3,425	4,182	营业总收入	946	1,185	1,476	1,839
货币资金及交易性金融资产	403	581	704	785	营业成本(含金融类)	707	855	1,067	1,342
经营性应收款项	315	376	455	565	税金及附加	8	10	13	16
存货	1,453	1,605	2,017	2,548	销售费用	21	24	28	33
合同资产	130	163	203	252	管理费用	51	41	49	59
其他流动资产	84	64	47	32	研发费用	23	12	15	18
非流动资产	162	276	383	475	财务费用	0	1	1	2
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	26	24	30	35
固定资产及使用权资产	68	193	307	405	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	13	7	5	4	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	44	39	34	30	减值损失	(20)	(27)	(33)	(30)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	141	239	300	374
其他非流动资产	33	33	33	33	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,547	3,065	3,809	4,658	利润总额	141	239	300	375
流动负债	1,604	1,920	2,409	2,939	减:所得税	17	36	45	56
短期借款及一年内到期的非流动负债	131	131	131	131	净利润	124	203	255	318
经营性应付款项	357	469	603	726	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,044	1,225	1,559	1,954	归属母公司净利润	124	203	255	318
其他流动负债	72	94	115	128	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.11	1.81	2.28	2.84
非流动负债	49	49	49	49	EBIT	173	243	305	371
长期借款	22	22	22	22	EBITDA	181	265	333	405
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.21	27.85	27.70	27.04
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	13.10	17.13	17.29	17.32
其他非流动负债	23	23	23	23	收入增长率(%)	25.03	25.38	24.53	24.56
负债合计	1,654	1,969	2,457	2,988	归母净利润增长率(%)	9.33	64.02	25.67	24.77
归属母公司股东权益	893	1,096	1,352	1,670					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	893	1,096	1,352	1,670					
负债和股东权益	2,547	3,065	3,809	4,658					

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	(222)	319	263	211	每股净资产(元)	9.57	11.74	14.48	17.89
投资活动现金流	(27)	(136)	(136)	(126)	最新发行在外股份(百万股)	112	112	112	112
筹资活动现金流	510	(5)	(4)	(4)	ROIC(%)	21.14	17.93	18.76	18.92
现金净增加额	261	178	123	81	ROE-摊薄(%)	13.86	18.53	18.89	19.07
折旧和摊销	15	22	29	34	资产负债率(%)	64.93	64.23	64.51	64.14
资本开支	(23)	(136)	(136)	(126)	P/E (现价&最新股本摊薄)	25.32	15.44	12.28	9.84
营运资本变动	(376)	63	(58)	(176)	P/B (现价)	2.92	2.38	1.93	1.56

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>