

## 信德新材 (301349)

### 2024 年业绩预告点评: 24 年出货翻番以上增长, 盈利拐点将至

买入 (维持)

2025 年 01 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	831.72	1,055.53	1,332.75
同比 (%)	83.69	4.99	(12.34)	26.91	26.26
归母净利润 (百万元)	148.99	41.30	(33.28)	71.63	134.94
同比 (%)	8.21	(72.28)	(180.60)	315.20	88.39
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.46	0.40	(0.33)	0.70	1.32
P/E (现价&最新摊薄)	23.34	84.20	(104.47)	48.55	25.77

#### 投资要点

- **事件:** 公司预告 24 年归母净亏损 0.28-0.38 亿元, 同比转亏, 扣非净亏损 0.49-0.66 亿元, 对应 Q4 归母净亏损 0.13-0.23 亿元, 中值 0.18 亿元, 同环比亏损扩大 69%/160%, Q4 扣非净亏损 0.04-0.21 亿元。
- **24 年出货翻番以上增长、25 年有望维持 25% 增长。** 我们预计 24 年包覆材料出货 6.4-6.5 万吨, 同比翻番以上增长, 其中 24Q4 出货约 1.9-2 万吨, 环增 50%, 销大于产进一步去库。我们预计 25Q1 出货环比进一步增长至 2 万吨+。公司现有 7 万吨产能, 其中大连 4 万吨为中高温设计产能, 具备高产能弹性, 我们预计 25 年有望出货 8 万吨+, 同比维持 25% 增长。
- **24Q4 经营性微亏、25 年预计转盈。** 我们测算 24Q4 包覆材料单吨微亏, 其中我们预计昱泰出货 0.6 万吨+, 贡献 1200 万+利润, 单吨利润 0.2 万元, 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, 我们预计 Q4 亏损逐步收窄。25Q1 公司部分客户已小批量涨价, 后续大客户有望跟随, 且包覆材料谈价周期灵活, 我们预计 25Q1 单吨净利扭亏转盈, 25 年全年盈利稳中有升。
- **盈利预测及投资评级:** 考虑 Q4 新增减值及费用影响盈利, 但我们预计 25 年盈利触底回升, 我们下调公司 2024 年, 上调 2025 年-2026 年归母净利预期至 -0.3/0.7/1.3 亿元 (原预期 0.1/0.7/1.3 亿元), 同比 -181%/+315%/+88%, 25-26 年对应 PE 为 49/26 倍, 考虑公司为包覆材料龙头, 行业即将迎来拐点, 后续利润有望快速修复, 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)	34.09
一年最低/最高价	21.33/41.41
市净率(倍)	1.29
流通 A 股市值(百万元)	1,436.53
总市值(百万元)	3,477.18

#### 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 年三季度业绩点评: Q3 出货环比下滑明显, 业绩基本符合预期》

2024-10-23

《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
<b>流动资产</b>	<b>2,242</b>	<b>2,204</b>	<b>2,285</b>	<b>2,455</b>	<b>营业总收入</b>	<b>949</b>	<b>832</b>	<b>1,056</b>	<b>1,333</b>
货币资金及交易性金融资产	1,681	1,687	1,725	1,763	营业成本(含金融类)	819	767	885	1,067
经营性应收款项	238	252	287	374	税金及附加	4	3	4	5
存货	267	210	218	263	销售费用	3	4	5	6
合同资产	0	0	0	0	管理费用	55	91	95	107
其他流动资产	55	55	55	55	研发费用	31	24	30	37
<b>非流动资产</b>	<b>914</b>	<b>910</b>	<b>918</b>	<b>920</b>	财务费用	(2)	5	3	3
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	18	21	27
固定资产及使用权资产	562	567	575	578	投资净收益	27	14	26	33
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	<b>营业利润</b>	<b>49</b>	<b>(38)</b>	<b>85</b>	<b>160</b>
其他非流动资产	25	25	25	25	营业外净收支	(2)	(2)	0	(2)
<b>资产总计</b>	<b>3,156</b>	<b>3,114</b>	<b>3,203</b>	<b>3,375</b>	<b>利润总额</b>	<b>47</b>	<b>(40)</b>	<b>85</b>	<b>158</b>
<b>流动负债</b>	<b>258</b>	<b>229</b>	<b>249</b>	<b>291</b>	减:所得税	4	(2)	8	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	125	100	100	119	<b>净利润</b>	<b>43</b>	<b>(38)</b>	<b>76</b>	<b>142</b>
经营性应付款项	46	52	54	69	减:少数股东损益	2	(5)	5	7
合同负债	4	2	3	4	<b>归属母公司净利润</b>	<b>41</b>	<b>(33)</b>	<b>72</b>	<b>135</b>
其他流动负债	83	76	91	100	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	(0.33)	0.70	1.32
非流动负债	126	126	126	126	EBIT	11	(58)	37	110
长期借款	93	93	93	93	EBITDA	50	(4)	99	177
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	13.67	7.79	16.19	19.91
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	4.35	(4.00)	6.79	10.12
其他非流动负债	33	33	33	33	收入增长率(%)	4.99	(12.34)	26.91	26.26
<b>负债合计</b>	<b>384</b>	<b>356</b>	<b>375</b>	<b>418</b>	归母净利润增长率(%)	(72.28)	(180.60)	315.20	88.39
归属母公司股东权益	2,768	2,758	2,824	2,946					
少数股东权益	4	0	4	11					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,772</b>	<b>2,758</b>	<b>2,828</b>	<b>2,958</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,156</b>	<b>3,114</b>	<b>3,203</b>	<b>3,375</b>					

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)	52	84	75	每股净资产(元)	27.13	27.04	27.68	28.89
投资活动现金流	409	(38)	(44)	(39)	最新发行在外股份(百万股)	102	102	102	102
筹资活动现金流	(120)	(9)	(12)	1	ROIC(%)	0.34	(1.86)	1.11	3.19
现金净增加额	221	6	28	37	ROE-摊薄(%)	1.49	(1.21)	2.54	4.58
折旧和摊销	40	54	62	68	资产负债率(%)	12.17	11.42	11.71	12.37
资本开支	(54)	(52)	(70)	(72)	P/E (现价&最新股本摊薄)	84.20	(104.47)	48.55	25.77
营运资本变动	(137)	34	(30)	(116)	P/B (现价)	1.26	1.26	1.23	1.18

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>