

非金融公司|公司点评|新宙邦（300037）

2024 年半年报点评： 业绩短期承压，氟化工及海外布局稳推进



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，2024H1 实现营收 35.82 亿元，同比+4.35%；归母净利润 4.16 亿元，同比-19.54%。第二季度实现营收 20.67 亿元，同比+15.75%，环比+36.41%；归母净利润 2.51 亿元，同比-7.54%，环比+51.97%。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

新宙邦(300037)

2024 年半年报点评:

业绩短期承压, 氟化工及海外布局稳推进

行业: 电力设备/电池
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 31.32 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 753.88/546.24
 流通 A 股市值(百万元) 17,123.14
 每股净资产(元) 11.89
 资产负债率(%) 41.38
 一年内最高/最低(元) 50.60/27.18

股价相对走势



相关报告

- 《新宙邦(300037): 电解液业绩短期承压, 海外布局稳健推进》2024.04.29
- 《新宙邦(300037): 电解液龙头地位稳固, 出海及一体化布局加速》2024.03.05



扫码查看更多

事件:

公司发布 2024 年半年度报告, 2024H1 实现营收 35.82 亿元, 同比+4.35%; 归母净利润 4.16 亿元, 同比-19.54%。第二季度实现营收 20.67 亿元, 同比+15.75%, 环比+36.41%; 归母净利润 2.51 亿元, 同比-7.54%, 环比+51.97%。

价格下跌叠加运营成本增加影响净利

公司锂电池电解液 2024H1 销量同比大幅增长, 但产品价格持续下行。截至 2024 年 8 月 19 日, 三元动力用和磷酸铁锂用电解液均价已分别跌至 24500/20000 元/吨, 2024H1 公司锂电池电解液实现营收 22.93 亿元, 同比+4.44%, 毛利率为 13.65%, 同比-2.08pct, 销售额仅小幅增长, 盈利有所下滑。2024H1 由于新能源行业增速放缓, 锂电池关键材料竞争激烈, 产品价格持续下降, 国际贸易摩擦加剧, 叠加公司投产项目处于产能爬坡期, 运营成本有所增加影响公司净利润。

有机氟业务有望迎量利双升

2024H1 公司有机氟营收 7.12 亿元, 同比-4.72%, 毛利率为 62.22%, 同比-10.17pct, 预计为部分含氟冷却液等含氟化学品及材料销售口径变化(归到半导体化学品业务统计)影响营收。2024 年上半年氟化工行业终端需求基本稳定, 公司海德福一期项目逐步投产, 公司在有机氟领域技术领先地位稳固, 我们预计有机氟业务在 2024H2 仍将保持增长态势。

海外布局稳健推进有望提升公司盈利能力

2023 年公司波兰工厂已投产 4 万吨/年电解液项目。2024 年 8 月 19 日, 公司公告拟投资不超过 2 亿元, 规划波兰二期新增建设 5 万吨/年锂电池电解液, 以满足未来当地市场需求。海外市场布局的扩张有望持续提升公司全球市占率及盈利能力。

盈利预测及投资建议

由于产品价格大幅下跌, 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 81.96/97.33/133.80 亿元, 同比分别+9.5%/+18.8%/+37.5%; 归母净利润分别为 10.96/16.44/22.27 亿元, 同比分别+8.4%/+49.9%/+35.5%, 三年 CAGR 为 30.1%, EPS 分别为 1.45/2.18/2.95 元, PE 分别为 21/14/10 倍, 给予“买入”评级。

风险提示: 行业竞争加剧风险; 电解液需求不及预期; 原材料价格大幅波动。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9661	7484	8196	9733	13380
增长率(%)	38.98%	-22.53%	9.52%	18.75%	37.47%
EBITDA(百万元)	2305	1503	2654	3478	4294
归母净利润(百万元)	1758	1011	1096	1644	2227
增长率(%)	34.57%	-42.50%	8.44%	49.93%	35.45%
EPS(元/股)	2.33	1.34	1.45	2.18	2.95
市盈率(P/E)	13.2	23.0	21.2	14.1	10.4
市净率(P/B)	2.9	2.6	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	13.8	22.8	8.8	6.7	5.3

数据来源: 公司公告、iFinD、国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 20 日收盘价

风险提示

- 1) **行业竞争加剧风险:** 锂电产业链目前处于出清阶段,行业竞争格局加剧,甚至出现价格战,将影响影响相关厂商盈利能力。
- 2) **电解液需求不及预期:** 盈利能力受需求影响大,如电解液需求不及预期,可能对公司盈利能力产生明显影响。
- 3) **原材料价格大幅波动:** 中游厂商通过价格变化对成本的传导普遍具备滞后性,原材料价格的大幅波动或将明显影响厂商的盈利能力。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	3218	3846	1981	1928	2282	营业收入	9661	7484	8196	9733	13380
应收账款+票据	4533	3469	4143	4920	6763	营业成本	6565	5318	5733	6462	8939
预付账款	82	62	132	156	215	营业税金及附加	72	44	56	66	91
存货	905	908	935	1054	1458	营业费用	101	100	98	117	161
其他	1024	1229	1132	1159	1221	管理费用	960	885	959	1119	1552
流动资产合计	9763	9514	8323	9216	11939	财务费用	-30	-10	104	82	62
长期股权投资	304	283	275	267	259	资产减值损失	-6	-17	-12	-14	-19
固定资产	1736	3401	4518	4599	4470	公允价值变动收益	-1	32	0	0	0
在建工程	1343	1241	1080	1747	2414	投资净收益	28	-32	12	12	12
无形资产	693	776	612	447	282	其他	49	64	44	42	37
其他非流动资产	1556	2409	2345	2280	2266	营业利润	2063	1194	1290	1927	2606
非流动资产合计	5632	8110	8829	9339	9691	营业外净收益	-4	-29	-13	-13	-13
资产总计	15395	17624	17152	18556	21630	利润总额	2059	1165	1277	1914	2592
短期借款	113	473	0	0	0	所得税	237	154	151	227	307
应付账款+票据	2726	3549	3039	3425	4738	净利润	1823	1011	1125	1687	2285
其他	1158	1327	1302	1480	2046	少数股东损益	64	0	29	43	59
流动负债合计	3997	5349	4341	4905	6784	归属于母公司净利润	1758	1011	1096	1644	2227
长期带息负债	2367	2285	2014	1644	1201						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他	285	358	358	358	358	成长能力					
非流动负债合计	2653	2643	2372	2002	1559	营业收入	38.98%	-22.53%	9.52%	18.75%	37.47%
负债合计	6650	7992	6713	6907	8343	EBIT	32.11%	-43.09%	19.59%	44.53%	32.98%
少数股东权益	382	458	487	530	589	EBITDA	32.06%	-34.81%	76.62%	31.05%	23.48%
股本	746	750	754	754	754	归属于母公司净利润	34.57%	-42.50%	8.44%	49.93%	35.45%
资本公积	2450	2702	2698	2698	2698	获利能力					
留存收益	5168	5722	6500	7666	9246	毛利率	32.04%	28.94%	30.05%	33.61%	33.19%
股东权益合计	8746	9632	10439	11648	13287	净利率	18.87%	13.50%	13.73%	17.34%	17.08%
负债和股东权益总计	15395	17624	17152	18556	21630	ROE	21.02%	11.02%	11.02%	14.78%	17.54%
						ROIC	32.16%	12.46%	15.35%	17.70%	21.27%
现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力					
净利润	1823	1011	1125	1687	2285	资产负债率	43.19%	45.35%	39.14%	37.22%	38.57%
折旧摊销	276	348	1273	1482	1640	流动比率	2.4	1.8	1.9	1.9	1.8
财务费用	-30	-10	104	82	62	速动比率	2.2	1.6	1.6	1.6	1.5
存货减少(增加为“-”)	-95	-2	-27	-119	-404	营运能力					
营运资金变动	-350	1865	-1209	-383	-490	应收账款周转率	2.3	2.4	2.2	2.2	2.2
其它	186	237	22	113	398	存货周转率	7.3	5.9	6.1	6.1	6.1
经营活动现金流	1810	3448	1288	2863	3492	总资产周转率	0.6	0.4	0.5	0.5	0.6
资本支出	-1740	-1717	-2000	-2000	-2000	每股指标(元)					
长期投资	-461	-2039	0	0	0	每股收益	2.3	1.3	1.5	2.2	3.0
其他	-5	-23	14	14	14	每股经营现金流	2.4	4.6	1.7	3.8	4.6
投资活动现金流	-2205	-3779	-1986	-1986	-1986	每股净资产	10.7	11.8	12.8	14.4	16.5
债权融资	2025	278	-744	-370	-443	估值比率					
股权融资	333	4	4	0	0	市盈率	13.2	23.0	21.2	14.1	10.4
其他	-211	-220	-427	-560	-709	市净率	2.9	2.6	2.4	2.1	1.9
筹资活动现金流	2147	62	-1167	-930	-1152	EV/EBITDA	13.8	22.8	8.8	6.7	5.3
现金净增加额	1759	-268	-1865	-53	354	EV/EBIT	15.6	29.7	16.9	11.6	8.6

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 20 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼