



2023-04-03

公司点评报告

买入/维持

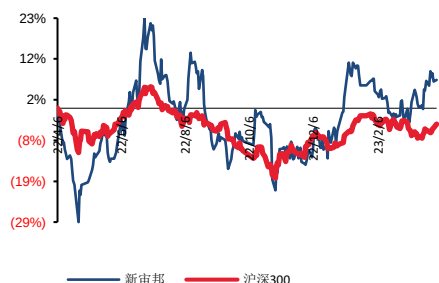
新宙邦(300037)

昨收盘: 48.98

电力设备 电池

电解液一体化+出海加速落地，有机氟化学品提升盈利能力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	746/536
总市值/流通(百万元)	36,524/26,234
12 个月最高/最低(元)	83.03/36.17

相关研究报告:

新宙邦(300037)《【太平洋新能源】
新宙邦 2022 年三季报点评报告——一体化+出海增强盈利能力，新技术引领未来成长》——2022/11/08

证券分析师: 刘强

电话:

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522080001

事件: 公司发布 2022 年年报，全年实现营收 96.61 亿元，同比增长 38.98%；归母净利润 17.58 亿元，同比增长 34.57%；扣非净利润 17.13 亿元，同比增长 38.99%。其中，Q4 营收 23.32 亿元，环比持平；归母净利润 3.16 亿元，环比-27.85%。

2022 年电解液产销两旺，有望穿越周期成长。2022 年公司锂离子电池电解液出货约 11 万吨，全球市占率提升至 11%。预计 2023 年出货量将达 15 万吨，市占率有望进一步提升。2023 年电解液环节盈利承压下，我们预计公司盈利水平仍将保持领先：1) 公司一体化布局加速落地：惠州宙邦三期项目扩产后溶剂产能预计将达到 20 万吨、2023 年年底瀚康电子材料项目 5 万吨添加剂预计将投产、2023 年将建设 LiFSI 万吨级项目；2) 公司电解液业务加速出海：波兰电解液项目客户认证加速推进，2023 年交付量有望过万吨，电解液海外收入占比有望提升至 40%。

有机氟化学品产能加速落地，带动盈利能力提升。有机氟化学品方面，公司有机氟化学品事业部的氟聚合物改性共聚单体、半导体与显示用氟溶剂清洗剂、半导体与数据中心含氟冷却液等产品的需求旺盛，2022 年实现出货量 0.35 万吨。公司目前具备产能 0.5 万吨，在建产能 2.2 万吨。海斯福高端氟精细化学品项目（二期）、海德福高性能氟材料项目（一期）预计 2023 年下半年试生产，届时产能有望大幅提升。受产能提升以及半导体与显示用的清洗剂以及半导体与数据中心用的冷却液的增量带动，2023 年销量有望增至 5000 吨。

投资建议: 受碳酸锂价格回调等因素影响，我们下调盈利预测，预计 2023/2024/2025 年公司营业收入分别为 105.24(-34.43)/139.76(-22.28)/175.47 亿元，同比+8.94%/+32.80%/+25.55%；归母净利润分别为 15.78 (-7.57) /21.21 (-6.75) /28.10 亿元，同比-10.27%/+34.43%/+32.49%。对应 EPS 分别为 2.12 (-1.02) /2.84 (-0.93) /3.77 元。维持“买入”评级。

风险提示: 行业竞争加剧、下游需求不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

单位: 百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	9660.71	10524.27	13976.07	17546.76
增长率 (%)	38.98%	8.94%	32.80%	25.55%
归母净利润	1758.40	1577.80	2121.07	2810.28
增长率 (%)	34.57%	-10.27%	52.96%	32.49%
EPS (元/股)	2.37	2.12	2.84	3.77
市盈率 (P/E)	18.34	23.15	17.22	13.00

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	9661	10524	13976	17547
%同比增速	39%	9%	33%	26%
营业成本	6565	7505	9934	12298
毛利	3095	3019	4042	5249
%营业收入	32%	29%	29%	30%
税金及附加	72	78	104	131
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	101	110	146	183
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	423	460	611	768
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	537	585	777	976
%营业收入	6%	6%	6%	6%
财务费用	-30	8	12	17
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-6	3	3	3
信用减值损失	14	0	0	0
其他收益	35	38	50	63
投资收益	28	30	40	50
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	2063	1848	2484	3291
%营业收入	21%	18%	18%	19%
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	2059	1848	2484	3291
%营业收入	21%	18%	18%	19%
所得税费用	237	212	285	378
净利润	1823	1636	2199	2913
%营业收入	19%	16%	16%	17%
归属于母公司的净利润	1758	1578	2121	2810
%同比增速	35%	-10%	34%	32%
少数股东损益	64	58	78	103
EPS（元/股）	2.37	2.12	2.84	3.77

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	2.37	2.12	2.84	3.77
BVPS	11.22	13.33	16.18	19.94
PE	18.34	23.15	17.22	13.00
PEG	0.53	—	0.50	0.40
PB	3.88	3.67	3.03	2.46
EV/EBITDA	14.02	16.84	12.49	9.52
ROE	21%	16%	18%	19%
ROIC	15%	12%	14%	16%

资产负债表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3218	2960	3972	4430
交易性金融资产	896	896	896	896
应收账款及应收票据	1999	2908	3609	4573
存货	905	1056	1540	1673
预付账款	82	94	124	154
其他流动资产	2662	2892	3801	4741
流动资产合计	9763	10806	13942	16468
长期股权投资	304	326	349	371
投资性房地产	87	84	81	78
固定资产合计	1706	1946	2138	2281
无形资产	693	1004	1314	1625
商誉	419	428	437	445
递延所得税资产	93	93	93	93
其他非流动资产	2331	2794	3257	3720
资产总计	15395	17480	21610	25081
短期借款	113	201	289	378
应付票据及应付账款	2726	2992	4577	4793
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	236	269	357	441
应交税费	95	104	138	173
其他流动负债	827	880	1017	1150
流动负债合计	3997	4446	6377	6935
长期借款	651	651	651	651
应付债券	1695	1695	1695	1695
递延所得税负债	90	90	90	90
其他非流动负债	216	216	216	216
负债合计	6650	7099	9030	9588
归属于母公司的所有者权益	8364	9941	12062	14873
少数股东权益	382	440	517	620
股东权益	8746	10381	12580	15493
负债及股东权益	15395	17480	21610	25081

现金流量表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	1810	1013	2277	1718
投资	-461	-31	-31	-31
资本性支出	-1758	-1350	-1350	-1350
其他	14	30	40	50
投资活动现金流净额	-2205	-1351	-1341	-1331
债权融资	2380	88	88	88
股权融资	205	0	0	0
支付股利及利息	-337	-8	-12	-17
其他	-100	0	0	0
筹资活动现金流净额	2147	80	76	72
现金净流量	1759	-258	1012	458

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。