

东吴证券股份有限公司

曾朵红,阮巧燕,刘晓恬近期对诺德股份进行研究并发布了研究报告《2022年中报点评：Q2铜箔盈利承压，下半年预期盈利稳定》，本报告对诺德股份给出增持评级，认为其目标价位为15.60元，当前股价为9.81元，预期上涨幅度为59.02%。

诺德股份(600110)

22H1归母净利润2.03亿元，同增0.81%，业绩低于市场预期。2022年H1公司营收20.53亿元，同比增长2.25%；归母净利润2.03亿元，同比增长0.81%；22H1毛利率23.52%，同比减少0.77pct；净利率为9.89%，同比增加0.14pct。22年Q2公司实现营收9.41亿元，同比减少15.84%，环比减少15.35%；归母净利润0.76亿元，同比减少44%，环比减少39.94%，22Q2毛利率为23.12%，同比减少3.22pct，环比减少0.73pct；归母净利率8.1%，同比减少4.07pct，环比减少3.32pct；Q2扣非净利率7.47%，同比下降4.03pct，环比下降2.43pct。

受疫情影响Q2铜箔

出货环比下滑，加工费下调盈利承压。22H1公司铜箔业务实现营收18.48亿元，出货1.74万吨，其中Q2公司出货8400吨+，环比下降7%左右，主要由于Q2受疫情影响需求偏弱，随着需求逐步向好，公司排产

逐月向上，8月排产可恢复至4000吨+，Q3整体公司铜箔出货预计约1.2万吨，环增40-50%，我们预计全年出货量4.6-4.8万吨，同增35%左右。盈利方面，Q2铜箔单吨盈利约1万元/吨，环比Q1的1.23万元/吨下降约18%，一方面由于Q2铜箔供给阶段性过剩，主流产品加工费下调0.5-1万元/吨，另一方面，Q2公司产能利用率偏低，且新增产能处于爬坡阶段，影响盈利。22H2考虑铜箔价格调整存在滞后，加工费下调对Q3仍有影响，但公司在手订单饱满，出货量增长可摊薄折旧费用等，预计Q3盈利可维持稳定，我们预计全年单吨盈利维持1.1-1.2万元/吨左右，同比基本持平。

产能扩张稳步推进，全年产品结构优化

。公司2021年年底产能4.3万吨，惠州

1.2万吨、青海1.5万吨已于Q2陆续投产，我们预计2022年公司有效产能5.5万吨以上，此外湖北黄石一期5万吨产能预计2023年下半年投产，投产后公司产能增至13.5万吨，产能扩张领先行业，我们预计2023年公司出货7万吨+，同增50%+。产品结构来看，铜箔超薄化趋势持续，此外海外客户2022年放量，占比将进一步提升，预计下半年海外客户占比可提升至30%左右，且陆续切换6 μ m产品，产品结构进一步优化，龙头地位维持。

盈利预测与投资评级：考虑铜箔加工费下行，我们下修公司2022-2024年归母净利润6.04/9.07/12.74亿元（原预测8.12/10.69/14.29亿元），同比增长49%/50%/4

0%，对应PE为32/21/15倍，给予2023年30xPE，对应目标价15.6元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动，电动车销量不及预期。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，东吴证券曾朵红研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达87.02%，其预测2022年度归属净利润为盈利8.12亿，根据现价换算的预测PE为20.87。

最新盈利预测明细如下：

该股最近90天内共有6家机构给出评级，买入评级4家，增持评级2家；过去90天内机构目标均价为14.52。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，诺德股份（600110）行业内竞争力的护城河良好，盈利能力较差，营收成长性一般。财务可能有隐忧，须重点关注的财务指标包括：有息资产负债率、应收账款/利润率。该股好公司指标2星，好价格指标2星，综合指标2星。（指标仅供参考，指标范围：0～5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。