

浙江荣泰(603119)

汽车

发布时间: 2024-05-14

证券研究报告 / 公司深度报告

买入

发力新能源汽车云母赛道，客户优质订单充足

上次评级: 买入

报告摘要:

浙江荣泰的主营业务为各类耐高温绝缘云母制品的研发、生产和销售，公司产品包括新能源汽车热失控防护绝缘件、小家电阻燃绝缘件、电缆阻燃绝缘带、云母纸和玻璃纤维布等产品，下游行业包括新能源汽车、小家电、电线电缆等。浙江荣泰着重发力新能源汽车赛道，新能源汽车热失控防护绝缘件收入金额及占比持续上升，是公司收入及利润的主要来源。

云母制品在新能源汽车行业中主要作为动力电池热失控防护材料使用。国内车企为了满足这一要求，对动力电池热失控防护材料的需求日益增加，同时部分国外车企本就对电池安全较为重视。云母是动力电池热失控的主要防护材料之一，因此在热失控防护的需求日益涌现后，云母成为越来越多车企的选择。

公司客户资源优质，产品涵盖主流车型。从新能源汽车、动力电池等下游赛道来看，浙江荣泰为特斯拉、大众、宝马、奔驰、沃尔沃等国内外知名汽车厂商的一级供应商，与全球动力电池龙头企业宁德时代建立了稳定的业务合作关系。从公司公告来看，公司云母产品的订单已达百亿元级别，我们预测2024年新增订单开始起量，2025-2026年有望带来高速增长弹性。

公司不断提升创新能力，适应客户需求推出新材料、新产品、新技术，公司产品从新能源汽车热失控防护绝缘件拓展到新型轻量化安全结构件等非云母产品，此类产品有望为公司营收增长提供新增量。从公司24年3月的定点来看，公司新能源汽车新型轻量化安全结构件产品已经获得北美某新能源汽车客户的定点，新型轻量化安全结构件产品能够帮助公司进一步提高单车产品价值量。

盈利预测及评级: 预计公司2024-2026年归母净利润分别为2.81亿、3.88亿、5.03亿，EPS分别为1.00元、1.39元、1.80元，PE分别为24.80倍、17.96倍、13.87倍。维持“买入”评级。

风险提示: 在手订单进度不及预期；轻量化安全结构件新产品不及预期。

财务摘要 (百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	667	800	1,244	1,724	2,215
(+/-)%	27.96%	19.89%	55.43%	38.59%	28.51%
归属母公司净利润	134	172	281	388	503
(+/-)%	28.28%	28.43%	63.67%	38.13%	29.42%
每股收益(元)	0.64	0.72	1.00	1.39	1.80
市盈率	0.00	33.61	24.80	17.96	13.87
市净率	0.00	4.08	3.63	3.02	2.48
净资产收益率(%)	28.79%	16.86%	14.62%	16.80%	17.86%
股息收益率(%)	0.00%	0.76%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	210	280	280	280	280

股票数据

2024/05/13

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	24.91
12个月股价区间(元)	20.50~35.84
总市值(百万元)	6,974.80
总股本(百万股)	280
A股(百万股)	280
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	0%	15%	
相对收益	-5%	6%	

相关报告

《浙江荣泰(603119):深耕云母行业,开拓新型轻量化安全结构件》

--20240318

《奇瑞汽车深度报告:出海持续增长,新能源转型高弹性》

--20240219

证券分析师: 李恒光

执业证书编号: S0550518060001

021-61001510 lihg@nesc.cn

证券分析师: 何晓航

执业证书编号: S0550523050003

021-61001519 he_xh@nesc.cn

目 录

1.	深耕云母制品，着重发力新能源汽车热失控赛道.....	4
2.	云母行业概述：下游赛道丰富，新能源汽车云母需求保持增长.....	10
2.1.	云母材料优势明显，市场空间持续扩大	10
2.2.	新能源汽车热失控需求渐起，云母方案确定性高	13
3.	客户资源优质，在手订单充足	24
4.	盈利预测与投资评级	27
5.	风险提示	28

图表目录

图 1:	历史沿革	4
图 2:	公司产品在新能源汽车的部分应用场景	5
图 3:	云母产品在新能源汽车的部分应用场景补充	5
图 4:	公司产品在小家电产品的部分应用场景	6
图 5:	公司电缆阻燃绝缘带产品使用场景	6
图 6:	公司在轨道交通的布局	7
图 7:	公司在其他工业领域的布局	7
图 8:	新能源汽车热失控防护绝缘件生产工艺流程图	7
图 9:	电缆阻燃绝缘带生产工艺流程图	7
图 10:	小家电阻燃绝缘件生产工艺流程图	8
图 11:	云母纸生产工艺流程图.....	8
图 12:	公司营收.....	8
图 13:	公司归母净利润	9
图 14:	公司净利率	9
图 15:	全球云母材料市场规模（亿元）	11
图 16:	动力电池上盖板阻燃隔热材料使用比例	15
图 17:	动力电池模组间阻燃隔热材料使用比例	15
图 18:	比亚迪海豹使用磷酸铁锂刀片电池 CTB 技术后云母材料使用示意图	18
图 19:	Model Y 应用 4680 圆柱电池 CTC 技术后云母使用情况	18
图 20:	ID4 MEB 采用的云母.....	20
图 21:	ID4 MEB 采用的云母-2	20
图 22:	沃尔沃 XC40.....	21
图 23:	沃尔沃 XC40 中云母的使用.....	21
图 24:	丰罗的云母等绝缘产品在汽车领域的应用	22
表 1:	公司主要产品	4
表 2:	公司主要原辅材料采购金额占原辅材料采购总额比重	9
表 3:	公司云母矿石采购分类情况（单位：万元）	10
表 4:	公司进口矿石来源分布	10
表 5:	公司产品与《新能源汽车用硬质金云母板》团体标准（T/ZZB 1722-2020）对比	13
表 6:	新能源汽车动力电池热失控防护材料性能比较	14
表 7:	云母板与主要竞品陶瓷化硅橡胶的比较	15
表 8:	应用于新能源汽车行业、小家电行业、电线电缆行业主要耐高温绝缘材料的情况.....	16
表 9:	公司云母制品在主要终端产品的单位耗用价值	16
表 10:	2022 年公司对新能源汽车热失控防护绝缘件按照不同应用场景的收入构成.....	18
表 11:	各级别车辆对热失控防护材料的应用情况.....	19

表 12: 云母材料在国内部分纯电动车型的使用情况	19
表 13: 云母材料在国外部分纯电动车型的使用情况	20
表 14: 部分可比公司简介	21
表 15: 全球云母耐火绝缘市场占有率 (单位: 万元)	23
表 16: 公司与部分可比公司在细分市场市占率对比 (单位: 万元)	23
表 17: 公司部分核心技术	24
表 18: 公司主要客户	25
表 19: 公司前五大客户	25
表 20: 公司公告披露的在手订单整理	26
表 21: 浙江荣泰主营业务分产品拆分	27

1. 深耕云母制品，着重发力新能源汽车热失控赛道

浙江荣泰的主营业务为各类耐高温绝缘云母制品的研发、生产和销售，公司产品包括新能源汽车热失控防护绝缘件、小家电阻燃绝缘件、电缆阻燃绝缘带、云母纸和玻璃纤维布等产品，下游行业包括新能源汽车、小家电、电线电缆等。公司着重发力新能源汽车赛道，新能源汽车热失控防护绝缘件收入金额及占比持续上升，是公司收入及利润的主要来源。

图 1：历史沿革



数据来源：公司官网，东北证券

表 1：公司主要产品

产品	用途	示意图
新能源汽车热失控防护绝缘件	主要用于新能源汽车电池电芯、电池模组、电池包及整车热失控防护及自动驾驶系统的绝缘防护	
小家电阻燃绝缘件	主要用于带加热功能的小家电产品的阻燃绝缘防护，在微波炉、电吹风、电熨斗、多士炉、智能马桶等产品中有广泛应用	
电缆阻燃绝缘带	主要用于防火电缆和特种电缆的阻燃绝缘防护	
云母纸	主要作为生产耐高温绝缘云母制品的基础材料使用	
玻璃纤维布	主要作为生产耐高温绝缘云母制品和其他绝缘材料的基础材料使用	

数据来源：招股说明书，东北证券

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/565023313321011210>