

## 证券研究报告—财报点评

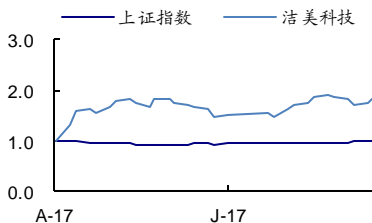
信息技术

IT 硬件与设备

**洁美科技(002859)**
**增持**

合理估值: 元 昨收盘: 78.85 元 (首次评级)

2017年08月01日

**一年该股与上证综指走势比较**

**股票数据**

总股本/流通(百万股)	102/23
总市值/流通(百万元)	8,065/1,836
上证综指/深圳成指	3,253/10,438
12个月最高/最低(元)	84.95/35.78

**证券分析师: 唐泓翼**

电话: 021-60875135

E-MAIL: tanghy@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980516080001

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

**财报点评**

# 全球纸质载带龙头:中报业绩大增 50%

**● 上半年:公司营收增长 32%, 归母净利润大增 50%**

公司发布业绩快报,2017年1-6月实现营业收入4.37亿元,同比增长32.85%;归属于上市公司股东的净利润8048.90万元,同比增长50.17%。

**● 公司产品打破国外企业垄断,已是全球纸质载带龙头,受益于下游电子需求旺盛,公司上半年提高了部分产品价格。**

随着智能化时代不断深入,电子元器件生产量持续快速增长,过去10年复合增长率超过22%,持续拉动对载带的需求。公司自主研发的电子载带原纸打破国外企业垄断局面,形成了具有自主知识产权的专利技术,突破了国内纸质载带行业的原材料瓶颈,有效降低了纸质载带产品的生产成本,借此公司纸质载带产品占据全球市场40%以上的份额,在全球封装电子元器件耗材行业处于龙头地位。目前产品产销率总体维持在较高水平,由于供需两旺,公司上半年提升了部分产品价格,因此公司营收及净利润同比大幅增长。

**● 公司势将成为全球电子元器件耗材一站式集成供应商。**

公司将在稳步提升纸质载带市场占有率优势地位的前提下逐步增加塑料载带业务规模,并积极推进电子元器件转移胶带项目。公司计划纸质载带下半年新增6万吨产能,在现有基础上提升50%;目标形成年产15亿米电子元器件封装塑料载带产能;目标形成年产2亿平方米转移胶带生产能力。公司致力于为客户产品在生产和使用过程中所需耗材提供一站式解决方案。

**● “增持”评级**

预计公司业绩2017-2019年营业收入分别为1,047/1,435/1,836百万元,净利润分别为185/239/302百万元,对应EPS分别为1.81/2.34/2.96元,对应PE为43.4/33.6/26.6倍,“增持”评级。

**● 风险提示**

电子行业景气度不达预期。

**盈利预测和财务指标**

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	590	753	1,047	1,435	1,836
(+/-%)	13.6%	27.7%	39.0%	37.0%	28.0%
净利润(百万元)	89	138	185	239	302
(+/-%)	60.7%	54.7%	34.0%	29.1%	26.4%
摊薄每股收益(元)	0.87	1.35	1.81	2.34	2.96
EBIT Margin	19.9%	21.9%	22.5%	22.6%	22.6%
净资产收益率(ROE)	20.5%	25.1%	27.7%	29.1%	29.9%
市盈率(PE)	90.3	58.4	43.4	33.6	26.6
EV/EBITDA	60.8	45.1	30.5	23.3	18.1
市净率(PB)	18.5	14.6	12.03	9.80	7.95

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	78	100	100	100	营业收入	753	1047	1435	1836
应收款项	270	375	514	658	营业成本	463	633	867	1110
存货净额	112	152	202	256	营业税金及附加	3	4	6	7
其他流动资产	19	56	77	99	销售费用	34	48	65	83
<b>流动资产合计</b>	<b>479</b>	<b>683</b>	<b>893</b>	<b>1112</b>	管理费用	91	127	173	221
固定资产	590	1019	1902	2047	财务费用	0	23	49	67
无形资产及其他	63	61	60	58	投资收益	(1)	(1)	(1)	(1)
投资性房地产	11	11	11	11	资产减值及公允价值变动	(5)	(5)	(5)	(5)
长期股权投资	0	(0)	(0)	(0)	其他收入	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1143</b>	<b>1775</b>	<b>2866</b>	<b>3229</b>	营业利润	157	207	270	343
短期借款及交易性金融负债	188	629	1467	1530	营业外净收支	8	8	8	8
应付款项	204	267	355	449	<b>利润总额</b>	<b>164</b>	<b>215</b>	<b>278</b>	<b>351</b>
其他流动负债	27	39	52	66	所得税费用	26	30	38	49
<b>流动负债合计</b>	<b>420</b>	<b>935</b>	<b>1874</b>	<b>2045</b>	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	150	150	150	150	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>138</b>	<b>185</b>	<b>239</b>	<b>302</b>
其他长期负债	22	22	22	22					
<b>长期负债合计</b>	<b>172</b>	<b>172</b>	<b>172</b>	<b>172</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>591</b>	<b>1106</b>	<b>2046</b>	<b>2217</b>	净利润	138	185	239	302
少数股东权益	0	0	0	0	资产减值准备	3	4	6	3
股东权益	551	669	820	1012	折旧摊销	27	64	109	150
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1143</b>	<b>1775</b>	<b>2866</b>	<b>3229</b>	公允价值变动损失	5	5	5	5
					财务费用	0	23	49	67
					营运资本变动	20	(103)	(102)	(108)
					其它	(3)	(4)	(6)	(3)
					<b>经营活动现金流</b>	<b>190</b>	<b>150</b>	<b>250</b>	<b>349</b>
					资本开支	(206)	(501)	(1001)	(301)
					其它投资现金流	2	0	0	0
					<b>投资活动现金流</b>	<b>(204)</b>	<b>(501)</b>	<b>(1001)</b>	<b>(301)</b>
					权益性融资	0	0	0	0
					负债净变化	60	0	0	0
					支付股利、利息	(39)	(68)	(87)	(111)
					其它融资现金流	(34)	440	838	63
					<b>融资活动现金流</b>	<b>9</b>	<b>372</b>	<b>751</b>	<b>(48)</b>
					<b>现金净变动</b>	<b>(6)</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
					货币资金的期初余额	84	78	100	100
					货币资金的期末余额	78	100	100	100
					企业自由现金流	(22)	(337)	(715)	99
					权益自由现金流	4	83	81	104

关键财务与估值指标				
	2016	2017E	2018E	2019E
每股收益	1.75	1.81	2.34	2.96
每股红利	0.49	0.66	0.86	1.08
每股净资产	6.98	6.56	8.04	9.92
ROIC	17%	17%	14%	14%
ROE	25%	28%	29%	30%
毛利率	39%	40%	40%	40%
EBIT Margin	22%	23%	23%	23%
EBITDA Margin	25%	29%	30%	31%
收入增长	28%	39%	37%	28%
净利润增长率	55%	34%	29%	26%
资产负债率	52%	62%	71%	69%
息率	0.6%	1.1%	1.4%	1.8%
P/E	45.1	43.4	33.6	26.6
P/B	11.3	12.0	9.8	7.9
EV/EBITDA	35.9	30.5	23.3	18.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

**国信证券机构销售团队**

华北区 (机构销售一部)	华东区 (机构销售二部)	华南区 (机构销售三部)	海外销售交易部
李文英 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	邵燕芳 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
王玮 13726685252	吴国 15800476582	赵晓曦 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	梁佳 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
许婧 18600319171	梁轶聪 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	颜小燕 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	程可欣 886-0975503529(台湾) chengkx@guosen.com.cn
边祎维 13726685252	倪婧 18616741177	刘紫微 13828854899	吴翰文 13726685252
王艺汀 13726685252	林若 13726685252	简洁 13726685252	
詹云 13901062999	张南威 13726685252	欧子炜 18150530525	
陈雪庆 18150530525	周鑫 13726685252		
杨云崧 18150530525	张欣慰 13726685252		
赵海英 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	丛明浩 13901062999		