

洁美科技 (002859) 动态点评

## 业绩符合预期，产能释放促增长

2019 年 02 月 19 日

## 【事项】

- ◆ 公司发布 2018 年度业绩快报, 预计 2018 年营业收入同比增长 31.58%。达 13.11 亿元, 归母净利润同比增长 40.30%, 达 2.75 亿元。


**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

## 东方财富证券研究所

证券分析师: 詹静

证书编号: S1160519010001

联系人: 吴逸诗

电话: 021-23586480

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值 (百万元)	9286.83
流通市值 (百万元)	3897.05
52 周最高/最低 (元)	43.18/28.66
52 周最高/最低 (PE)	53.68/28.03
52 周最高/最低 (PB)	7.98/5.48
52 周涨幅 (%)	25.39
52 周换手率 (%)	566.81

## 相关研究

- 《三季度业绩超预期, 下游持续高景气》  
2018.10.26
- 《上游景气助力产销两旺, 原材料短期涨价不改长期国产替代趋势》  
2018.08.22
- 《被动元件景气拉动业绩增长, 转移胶带增长可期》  
2018.07.30

## 【评论】

**被动元器件持续高景气度，公司业绩增长符合预期。**下游被动元器件持续高景气，由于上游原材料涨价，公司已进行两轮提价。使得纸质载带毛利率从35%恢复到高位40%。展望2019年，随着公司“年产6万吨片式电子元器件封装薄型纸质载带生产项目”产能逐步释放，公司预计今年第三季度第四条纸机生产线投产与下游产能增长基本同步，纸带胶带可保证30%的增长。此外，随着下游被动元器件需求不断增加，公司所处行业仍处于高速增长期，预计每3年可达100%的增长，还有很大的想象空间。

**转移胶带业务认证顺利，未来有望成为公司新增长点。**公司目前转移胶带业务下游客户认证顺利。目前受益车用MLCC供应紧张，日本村田、韩国三星和太阳诱电等全球被动元器件大厂均表示今年一季度的产能利用率预计达90%-100%。由于电容销售火爆，客户目前对成本不敏感，切换新材料的动力还不足，因此公司去年转移胶带业务不及预期。但与此同时，公司也开发了转移胶带的其他应用领域，包括光学离型膜和动力电池离型膜等，并实现部分客户批量供应。2019年和2020年，转移胶带业务有望迎来快速增长。

根据公司2018年业绩快报，略微下调公司2018年营收为13.11亿元，略微下调公司2018年归母净利润为2.75亿元。预计公司18-20年的营业收入分别为13.11/19.50/24.92亿元，归母公司净利润分别为2.75/4.01/5.24亿元，每股盈利分别为1.07/1.55/2.03元，对应PE分别为34/23/18倍，维持“增持”评级。

## 【风险提示】

下游被动元件景气度不及预期；  
转移胶带业务进展不及预期。

### 盈利预测

项目\年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	996.41	1311.00	1949.56	2492.13
增长率 (%)	32.26	31.57	48.71	27.83
EBITDA (百万元)	281.01	358.32	509.15	651.41
归母净利润 (百万元)	196.22	275.34	401.14	523.77
增长率 (%)	42.07	40.32	45.69	30.57
EPS (元/股)	0.76	1.07	1.55	2.03
市盈率 (P/E)	47.33	33.73	23.15	17.73
市净率 (P/B)	6.90	6.28	5.35	4.39
EV/EBITDA	32.44	25.25	17.73	13.25

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500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15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。