

2021 年半年度业绩预告点评:

2021 年 07 月 11 日

多点开花接力成长, Q2 净利润创历史新高 买入 (维持)

证券分析师 王平阳

执业证号: S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,426	2,078	2,426	2,988
同比 (%)	50.3%	45.8%	16.7%	23.2%
归母净利润 (百万元)	289	447	538	663
同比 (%)	145.2%	54.6%	20.3%	23.2%
每股收益 (元/股)	0.70	1.09	1.31	1.61
P/E (倍)	44.08	28.51	23.71	19.24

投资要点

- 2021 年 Q2 净利润创单季新高:** 公司公布 2021 年上半年业绩预告, 预计 1-6 月归母净利润 2.18-2.25 亿元, 同比增长 50%-55%, 对应 Q2 单季净利润 1.24-1.31 亿元, 创单季历史新高, 超此前市场预期。2021 年上半年, 消费电子、新能源汽车和 5G 技术应用的需求激增和加速落地带动了电子信息行业景气度持续走强, 公司上半年订单量充足, 产销两旺, 纸质载带和胶带、塑料载带以及离型膜三大业务板块均有较好的表现。公司持续扩大产能投放, 完善产业链一体化各个环节, 推动精细化管理、降本增效。此外, 随着电子元器件小型化趋势的加速, 公司持续优化对应的纸质载带系列产品的结构, 后端高附加值产品如打孔纸带、压孔纸带的产销量增长较快, 公司整体销售收入和净利润均保持了稳定增长。
- 行业景气度持续, 纸质载带稳步扩张:** 2021H1 公司下游被动元器件原厂稼动率高企, 纸质载带持续需求旺盛。公司 2020 年新增年产 2.5 万吨原纸生产线建设完毕, 并于 2021 年 1 月投产, 合计原纸产能达到 8.5 万吨/年。公司是纸质载带利基市场龙头, 从原纸制造到后端分切/打孔/压孔纵向打通全产业链环节, 随着下游需求增长稳步扩产。同时, 元器件小型化趋势带动高端压孔纸带用量提升, 且公司在日韩高端客户份额拓展顺利, 产品和客户结构的优化带动纸带附加值持续提升。此外, 公司也积极扩充胶带产能, “年产 420 万卷电子元器件封装专用胶带扩产项目” 厂房基建工程顺利完工并预定了相关设备。
- 塑料载带、离型膜快速发展, 业绩增长动能充足:** 1) 公司逐步达成塑料载带产业链一体化的目标构想, 实现了精密模具和原材料自主生产, 部分客户已经开始切换并批量使用公司自产黑色 PC 粒子生产的塑料载带。此外, 公司塑料载带产品加快开拓半导体封测领域的客户, 塑料载带产能稳步扩大, 产销量进一步提升, 新客户不断增加, 毛利率快速提升, 业务发展势头良好。2) 离型膜方面, MLCC 制程用离型膜出货量稳步提升, 基本满足了客户的中低端需求并持续改进生产工艺和产品性能。用于偏光片制程等其他用途的进口替代类高端离型膜也实现了一定的销售。公司目前离型膜生产线有五条国产线和两条韩国线, 设计产能可达到 1700-1800 万平米/月, 还有一条日本线正在生产调试阶段, 完全达产后总产能将达到 2400-2600 万平米/月。此外公司发行可转债建设离型膜原材料 BOPET 原膜项目, 预计将于 2021 年 Q4 逐步释放产能, 届时离型膜有望复制载带纵向一体化路径, 推动业绩接力增长。
- 盈利预测与投资评级:** 公司纸质载带龙头地位稳固, 高水平的盈利能力奠定了成长基石, 在此基础上横向拓展塑料载带、离型膜业务, 业绩接力增长未来可期。我们上调盈利预测, 预计 2021-23 年净利润为 4.5/5.4/6.6 亿元 (前值 4.3/5.1/6.5 亿元), 对应 2021-2023 年 PE 为 28.5/23.7/19.2 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 下游需求不及预期; 新产品研发不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.00
一年最低/最高价	24.22/34.28
市净率(倍)	6.90
流通 A 股市值(百万元)	12487.89

基础数据

每股净资产(元)	4.49
资产负债率(%)	42.32
总股本(百万股)	410.00
流通 A 股(百万股)	402.84

相关研究

- 《洁美科技 (002859): 2021 年一季报点评:》 2021-04-28
- 《洁美科技 (002859): 2020 年年报点评:》 2021-03-30
- 《洁美科技 (002859): 纸质载带龙头, 纵横一体化打开新空间》 2021-02-03

洁美科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,724	1,986	2,213	2,670	营业收入	1,426	2,078	2,426	2,988
现金	785	795	869	868	减:营业成本	846	1,232	1,431	1,760
应收账款	458	581	631	863	营业税金及附加	7	10	12	15
存货	304	428	542	728	营业费用	64	94	109	134
其他流动资产	178	182	171	212	管理费用	151	218	244	300
非流动资产	1,521	1,722	1,823	2,022	研发费用	78	114	121	149
长期股权投资	0	2	4	6	财务费用	32	27	30	37
固定资产	778	961	1,069	1,204	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	554	555	527	567	加:投资净收益	0	2	2	2
无形资产	159	176	194	216	其他收益	11	10	10	10
其他非流动资产	28	28	28	28	资产处置收益	0	-0	-0	-0
资产总计	3,245	3,708	4,036	4,692	营业利润	329	509	612	754
流动负债	581	702	686	850	加:营业外净收支	-0	-0	-1	-0
短期借款	335	200	200	200	利润总额	329	508	611	753
应付账款	134	298	275	429	减:所得税费用	40	61	74	91
其他流动负债	111	204	211	221	少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	775	670	532	414	归属母公司净利润	289	447	538	663
长期借款	707	595	460	340	EBIT	373	522	616	753
其他非流动负债	68	75	72	73	EBITDA	438	587	697	849
负债合计	1,356	1,372	1,217	1,264	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	0.70	1.09	1.31	1.61
归属母公司股东权益	1,889	2,336	2,819	3,428	每股净资产(元)	4.33	5.42	6.59	8.08
负债和股东权益	3,245	3,708	4,036	4,692	发行在外股份(百万股)	411	411	411	411
					ROIC(%)	15.7%	19.3%	20.4%	21.0%
					ROE(%)	15.3%	19.1%	19.1%	19.3%
					毛利率(%)	40.7%	40.7%	41.0%	41.1%
					销售净利率(%)	20.3%	21.5%	22.2%	22.2%
					资产负债率(%)	41.8%	37.0%	30.2%	26.9%
					收入增长率(%)	50.3%	45.8%	16.7%	23.2%
					净利润增长率(%)	145.2%	54.6%	20.3%	23.2%
					P/E	44.08	28.51	23.71	19.24
					P/B	7.15	5.72	4.70	3.84
					EV/EBITDA	30.95	22.85	18.93	15.43

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>