

# 洁美科技 (002859.SZ)

## 主业经营稳健，离型膜突破可期

**事件：公司正式披露 2021 年三季报。**前三季度实现营收 14.58 亿元，同增 46.13%，实现归母净利润 3.27 亿元，同增 59.08%，扣非归母净利 3.3 亿元，同增 55.87%，毛利率 41.36%，同比+0.54pct，净利率 22.62%，同比+1.41pct。前三季度受益于行业景气，公司订单量充足、产销两旺，产品结构调整优化，整体业绩稳定增长。

**短期下游需求影响业绩，盈利能力仍表现优异。**单季来看，Q3 公司实现营收 4.83 亿元，同增 29%，环比-10%，归母净利 1.07 亿元，同增 61%，环比-17%。环比来看，Q2 处于行业景气度高点，Q3 环比下滑主要系下游需求受缺芯及限电等影响，致使公司订单及部分产品产能利用率短期受到不利影响，同时木浆成本环比部分上升致使成本承压。但就利润率来看，Q3 单季毛利率为 41.67%，同比+1.37pct，环比仅-1.27pct，净利率 22.19%，同比+4.44pct，环比微降，这体现公司依托良好的产品和技术、高市占率及良好的成本费用管控能力，主业整体经营稳健，保障良好的盈利水平。

**下游扩产趋势不改，纸质载带产能扩充力度加大。**公司原纸和模具自产构筑成本优势、客户深度绑定，纸质载带全球份额超 50%。产能方面，为匹配下游客户需求，公司拟将原纸扩产项目再升级：其一，原募投项目一期 2 万吨/年产线（2017 年已建成）将进行技改，新增后端深加工设备，预计改造后产能提升至 2.8 万吨/年；其二，项目二期新建一条高端电子专用原纸生产线，预期 2022 年 8 月投产，项目完全达产后可形成 10 万吨/年产能，相较原规划提升 4 万吨/年，预计将进一步扩大公司在纸质载带领域的规模优势，增强综合竞争力；同时胶带扩产亦同步推进，配套能力持续增强。

**塑料载带供货半导体封测客户，业务发展势头良好。**塑料载带高端出货量稳步提升，产品毛利率保持稳定。原材料自给率将逐步提升；半导体封测领域客户进入供货阶段。后续随产能进一步扩充，新客户不断开拓，塑料载带规模与盈利能力将持续上行。

**基膜项目顺利推进，离型膜突破可期。**离型膜业务保持稳定增长态势，客户已覆盖公司产品已经覆盖主要的台系客户和大陆客户。离型膜基膜生产项目加快推进，BOPET 膜项目设备正在安装收尾阶段，预计 11 月开始设备将陆续进入单机测试、联机测试、带料测试及试生产；CPP 膜项目 9 月开始已经小批量供货铝塑膜客户。后续公司基膜投产后，供货速度有望加快，实现客户端快速导入，收入、毛利率再上台阶。

**盈利预测及投资建议：**洁美科技为全球纸质载带龙头供应商，受益下游被动元件需求持续景气及客户扩产，公司产销两旺，新增产能逐步落地助力稳步增长；离型膜、塑料载带技术突破、客户开拓顺利有望再造新成长级。我们预计洁美科技在 2021-2023 年将会实现营收 21.4/26.13/31.96 亿元，2021-2023 年实现归母净利润 4.45/5.4/6.85 亿元，目前对应 2021-2023 年 PE 分别为 25.4x/20.9x/16.5x，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	949	1,426	2,140	2,613	3,196
增长率 yoy (%)	-27.7	50.3	50.1	22.1	22.3
归母净利润(百万元)	118	289	445	540	685
增长率 yoy (%)	-57.2	145.2	54.0	21.2	26.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.29	0.71	1.09	1.32	1.67
净资产收益率(%)	7.4	15.3	19.8	19.9	20.6
P/E(倍)	95.8	39.1	25.4	20.9	16.5
P/B(倍)	7.1	6.3	5.3	4.3	3.5

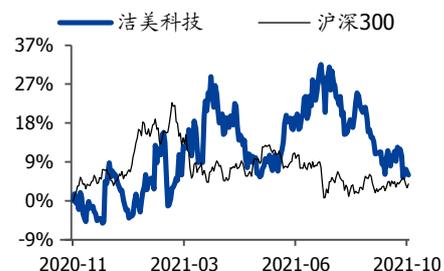
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 10 月 29 日收盘价

买入（维持）

### 股票信息

行业	电子制造
前次评级	买入
10月29日收盘价(元)	27.56
总市值(百万元)	11,300.17
总股本(百万股)	410.02
其中自由流通股(%)	98.25
30日日均成交量(百万股)	3.80

### 股价走势



### 作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号：S0680520010001

邮箱：shelingxing@gszq.com

研究助理 侯文佳

邮箱：houwenjia@gszq.com

### 相关研究

- 1、《洁美科技(002859.SZ)：纵横一体化布局持续深化，离型膜放量增长可期》2021-08-15
- 2、《洁美科技(002859.SZ)：单季业绩续创新高，离型膜放量增长可期》2021-07-12
- 3、《洁美科技(002859.SZ)：深度受益被动元件高景气，离型膜突破打开天花板》2021-04-27



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com