

同益股份 2021 年三季度报点评：业绩稳步向上，产业链拓展带来更足成长动力

2021 年 11 月 03 日

买入（维持）

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

证券分析师 刘博

执业证号：S0600518070002

18811311450

liub@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,217	3,070	4,544	6,302
同比（%）	24.0%	38.5%	48.0%	38.7%
归母净利润（百万元）	22	64	124	209
同比（%）	-43.3%	187.8%	92.7%	68.7%
每股收益（元/股）	0.15	0.42	0.82	1.38
P/E（倍）	168.33	60.46	31.37	18.60

投资要点

- **事件：**2021 年 10 月 30 日同益股份发布第三季度报告，2021 年前三季度同益股份实现营业收入 20.12 亿元，同比增长 19.34%，归母净利润 3168.11 万元，同比增长 52.83%，基本每股收益 0.21 元/股，同比增长 50.00%。其中第三季度公司实现营业收入 6.22 亿元，同比增长 15.86%，归母净利润 1079.44 万元，同比增长 73.35%，业绩超出我们预期。
- **盈利水平保持稳定，业绩稳步增长：**随着疫情得到控制，智能家电、消费类电子等行业需求增长，持续提升服务客户能力，业务红利逐步释放，同益股份第三季度业绩表现突出。2021 年第三季度同益股份实现营业收入 6.22 亿元，同比增长 15.86%；实现归母净利润 1079.44 万元，同比增长 73.35%。同益股份通过发挥柔性供应链优势，稳定公司盈利能力。2021 年第三季度同益股份毛利率为 9.48%，同比增长 2.16pp，环比增长 3.04pp；销售净利率为 1.76%，同比增长 0.50pp，环比增长 0.56pp；销售商品、提供劳务收到的现金为 6.74 亿元，同比下降 4.30%，环比增长 0.30%。
- **精准把握市场需求，强调自主研发能力：**同益股份建立研发中心，不断提升对新产品和新工艺的研发能力，推出多个高技术水平的综合解决方案。同益股份实验室具有较强检测能力，整合业界知名供应商资源，提高产品良率与直通率，降低客户综合成本。同益股份具备较强的自主研发能力，管理层及技术团队具有多年中高端材料领域经营经验，精准把握市场需求及未来发展趋势。公司“免喷涂美学材料”与“物理发泡轻量化材料”分别获得 2019 年度与 2020 年度“荣格技术创新奖”。目前，公司已获得 2 项发明专利和 1 项实用新型专利。
- **拓展延伸产业链，夯实核心竞争力：**同益股份基于对新材料产业的深度洞察、对行业发展方向的及时掌握以及对终端品牌商需求的深入了解，公司于 2020 年通过向特定对象发行股份的方式募集资金，拓展产业链至板棒材及改性塑料研发、生产领域，以研发+生产+销售的模式对现有业务进行拓展延伸。2021 年 7 月 6 日，同益股份签署江西信丰投资建设新材料项目，打造年产 10 万吨级电子信息新材料华南研发、制造基地，旨在向下游大力拓展中高端及特种工程塑料板棒材研发、生产、以及零部件定制加工服务。未来随着国家对行业的政策扶持与鼓励，以及公司产品种类丰富、协同效应扩大，生产的规模和聚集效应将逐步展现。
- **盈利预测与投资评级：**基于公司板棒材及改性塑料产品发展的加速推进，我们维持 2021-2023 年营业收入预测分别为 30.70/45.44/63.02 亿元，实现归母净利润 2021-2023 年预测分别为 0.64/1.24/2.09 亿元，对应 EPS 分别为 0.42/0.82/1.38 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 分别为 60/31/19 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场需求波动风险，原材料采购风险，募集资金投资项目实施风险，应收账款坏账风险，国际贸易风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.65
一年最低/最高价	16.56/33.88
市净率(倍)	8.11
流通 A 股市值(百万元)	2049.06

基础数据

每股净资产(元)	3.16
资产负债率(%)	66.68
总股本(百万股)	151.60
流通 A 股(百万股)	79.89

相关研究

- 1、《同益股份 (300538)：材料供应链解决方案服务商，板棒材和改性工程塑料打开成长空间》2021-10-12
- 2、《同益股份 (300538)：同益股份：领先的供应链一体化解决方案商，业绩加速趋势越发清晰》2021-09-23

同益股份三大财务预测表

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	732	1,150	1,666	2,331	营业收入	2,217	3,070	4,544	6,302
现金	80	109	156	329	减:营业成本	2,073	2,848	4,139	5,711
应收账款	462	753	1,081	1,452	营业税金及附加	3	5	7	9
存货	59	118	144	199	营业费用	45	61	110	135
其他流动资产	21	32	42	52	管理费用	41	55	88	118
非流动资产	116	353	420	505	研发费用	11	18	27	35
长期股权投资	52	54	56	58	财务费用	11	2	10	19
固定资产	15	230	265	326	资产减值损失	1	0	0	0
在建工程	8	24	47	63	加:投资净收益	3	4	7	9
无形资产	7	8	11	14	其他收益	2	1	2	3
其他非流动资产	15	15	15	15	资产处置收益	0	-0	-0	-0
资产总计	848	1,503	2,086	2,835	营业利润	34	86	172	286
流动负债	372	962	1,417	1,954	加:营业外净收支	-3	1	-1	-1
短期借款	186	336	456	556	利润总额	31	86	171	285
应付账款	150	507	794	1,174	减:所得税费用	8	21	44	72
其他流动负债	2	3	4	6	少数股东损益	0	1	4	4
非流动负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	22	64	124	209
长期借款	0	0	0	0	EBIT	45	87	178	300
其他非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	51	121	243	390
负债合计	372	962	1,417	1,954	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	14	15	19	23	每股收益(元)	0.15	0.42	0.82	1.38
归属母公司股东权益	461	526	650	859	每股净资产(元)	3.04	3.47	4.28	5.66
负债和股东权益	848	1,503	2,086	2,835	发行在外股份(百万股)	152	152	152	152
					ROIC(%)	5.0%	7.5%	11.8%	15.6%
					ROE(%)	4.8%	12.2%	19.1%	24.4%
					毛利率(%)	6.5%	7.2%	8.9%	9.4%
					销售净利率(%)	1.0%	2.1%	2.7%	3.3%
					资产负债率(%)	43.9%	64.0%	67.9%	68.9%
					收入增长率(%)	24.0%	38.5%	48.0%	38.7%
					净利润增长率(%)	-43.3%	187.8%	92.7%	68.7%
					P/E	168.33	60.46	31.37	18.60
					P/B	8.30	7.40	5.99	4.53
					EV/EBITDA	76.60	33.94	17.21	10.54

数据来源: wind, 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>