

东材科技(601208)

报告日期: 2022年08月18日

中报符合预期, 下半年盈利有望明显改善

——东材科技中报业绩点评

报告导读

公司发布 2022 年中报, 实现收入 18.35 亿元, 同比增长 15.44%; 实现归母净利润 2.62 亿元, 同比增长 45.40%; 扣非归母净利润为 1.78 亿元, 同比增加 3.36%; Q2 单季度实现收入 9.30 亿元, 同比增长 10%, 环比增长 3.33%; 单季度实现归母净利润 1.60 亿元, 同比增长 68.42%, 环比增长 56.86%; 单季度实现扣非归母净利润为 0.83 亿元, 业绩符合预期;

投资要点

□ 绝缘材料大幅增长, 光学基膜盈利下滑

公司上半年收入继续保持平稳增长, 主要产品量价齐升。绝缘材料/光学基膜/阻燃材料/电子材料销量同比增长 1.44%/2.72%/-37.3%/38.6%, 均价分别增长 11.93%/1.7%/34.55%/18.36%。由于原料价格大幅上涨, 公司毛利率 23.16% 同比下降 1.9PCT。绝缘材料是公司业绩增长的主要动力, 子公司四川东材上半年实现净利润 1.56 亿, 同比增长 73%, 主要由于聚丙烯膜供需两旺价格上涨。Q2 扣非净利润同比环比下滑, 主要是因为消费电子行业需求低迷, 光学基膜销量环比下滑 6.9%, 价格环比略降 0.4% 原料聚酯切片价格大幅上涨, 盈利明显下滑。

□ 部分产能投放入市, 加速公司业绩增长

公司 Q2 在建工程 3.43 亿元。其中光学膜三号线在 Q2 生产放量, 6 万吨特种环氧树脂已经投产预计下半年放量。预计公司下半年盈利环比明显增加。受益于新能源、特高压输电、发电设备、轨道交通等行业迎来建设高峰, 同时受益于 5G 通讯、光电显示、新能源汽车等新兴行业的高速发展, 核心原材料的国产化替代进程明显加速; 在建 12.5 万吨光学基膜产线, 4 万吨光伏基膜, 拟投建 7 万吨光学基膜和 3 千吨超薄聚丙烯膜产线, 16 万吨酚醛树脂产能等。新产能释放将驱动公司继续保持快速增长, 业绩成长空间大。

□ 盈利预测和估值

预计公司 2022-2024 年归母净利润为 5.64/7.21/9.56 亿元, 对应 EPS 为 0.62/0.79/1.04, 对应 PE 为 24.12/18.86/14.23。公司是国内功能膜及电子树脂细分领域龙头, 研发能力强, 有望成为新材料平台型公司。公司产能有序投放, 叠加下游需求快速增长。预计下半年公司盈利环比明显提高。维持“买入”评级。

□ 风险提示

投产时间不及预期; 原材料价格波动; 人才流失; 汇率波动等;

投资评级: 买入(维持)

分析师: 李辉

执业证书号: S1230521120003

lihui01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 14.85
总市值(百万元)	13,616.72
总股本(百万股)	916.95

股票走势图



相关报告

1 《【浙商化工】东材科技: 逆势增长, 多元化优势显现》
2022.05.04

财务摘要

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	3233.90	5097.36	6992.36	8847.38
(+/-) (%)	71.92%	57.62%	37.18%	26.53%
归母净利润	340.93	564.44	721.84	956.63
(+/-) (%)	95.62%	65.56%	27.89%	32.53%
每股收益(元)	0.37	0.62	0.79	1.04
P/E	39.94	24.12	18.86	14.23

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2432.19	3023.75	4009.73	5517.73
现金	315.30	231.84	280.57	958.97
交易性金融资产	420.36	143.57	187.98	250.63
应收账款	1025.55	1672.35	2295.09	2870.78
其它应收款	12.64	39.08	41.84	51.78
预付账款	87.29	130.56	185.85	230.29
存货	278.48	575.81	758.96	894.43
其他	292.57	230.53	259.43	260.85
非流动资产	3673.87	3871.42	3965.35	3948.73
金额资产类	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	188.72	190.35	191.90	190.32
固定资产	2123.01	2515.23	2680.56	2684.94
无形资产	256.34	274.44	303.59	333.42
在建工程	727.76	513.88	406.94	353.47
其他	378.04	377.52	382.36	386.58
资产总计	6106.06	6895.18	7975.08	9466.46
流动负债	1640.86	1776.82	2057.57	2491.22
短期借款	447.18	544.72	402.54	404.36
应付款项	571.74	751.09	1042.88	1376.36
预收账款	35.00	32.69	40.18	67.78
其他	586.94	448.32	571.96	642.72
非流动负债	762.38	716.91	724.33	734.54
长期借款	529.53	529.53	529.53	529.53
其他	232.86	187.38	194.80	205.01
负债合计	2403.25	2493.73	2781.90	3225.76
少数股东权益	114.29	158.98	228.87	319.77
归属母公司股东权益	3588.53	4242.47	4964.31	5920.94
负债和股东权益	6106.06	6895.18	7975.08	9466.46

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	(58.51)	214.32	918.89	1414.78
净利润	343.70	609.13	791.73	1047.52
折旧摊销	217.18	436.67	557.15	665.65
财务费用	30.49	48.20	47.40	40.71
投资损失	1.81	(10.00)	(10.00)	(10.00)
营运资金变动	151.79	(561.95)	(281.18)	(191.88)
其它	(803.48)	(307.73)	(186.21)	(137.22)
投资活动现金流	(739.15)	(348.04)	(680.59)	(697.48)
资本支出	(577.08)	(600.00)	(600.00)	(600.00)
长期投资	7.90	(1.63)	(1.55)	1.57
其他	(169.97)	253.60	(79.04)	(99.05)
筹资活动现金流	834.01	50.26	(189.58)	(38.90)
短期借款	50.07	97.54	(142.17)	1.81
长期借款	64.67	0.00	0.00	0.00
其他	719.27	(47.28)	(47.40)	(40.71)
现金净增加额	36.35	(83.46)	48.73	678.40

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3233.90	5097.36	6992.36	8847.38
营业成本	2466.97	3922.31	5289.31	6655.31
营业税金及附加	27.01	45.88	62.93	79.63
营业费用	54.21	81.56	111.88	141.56
管理费用	134.35	203.89	279.69	353.90
研发费用	152.13	203.89	279.69	353.90
财务费用	30.49	48.20	47.40	40.71
资产减值损失	13.22	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.26	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(1.81)	10.00	10.00	10.00
其他经营收益	31.39	115.00	0.00	0.00
营业利润	385.37	716.63	931.45	1232.38
营业外收支	(5.21)	0.00	0.00	0.00
利润总额	380.16	716.63	931.45	1232.38
所得税	36.46	107.49	139.72	184.86
净利润	343.70	609.13	791.73	1047.52
少数股东损益	2.77	44.69	69.89	90.89
归属母公司净利润	340.93	564.44	721.84	956.63
EBITDA	638.79	1201.50	1536.00	1938.74
EPS (最新摊薄)	0.37	0.62	0.79	1.04

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	71.92%	57.62%	37.18%	26.53%
营业利润	92.67%	85.96%	29.98%	32.31%
归属母公司净利润	95.62%	65.56%	27.89%	32.53%
获利能力				
毛利率	23.72%	23.05%	24.36%	24.78%
净利率	10.63%	11.95%	11.32%	11.84%
ROE	10.91%	13.93%	15.05%	16.73%
ROIC	8.16%	12.21%	14.09%	15.76%
偿债能力				
资产负债率	39.36%	36.17%	34.88%	34.08%
净负债比率	44.33%	43.08%	33.50%	28.95%
流动比率	1.48	1.70	1.95	2.21
速动比率	1.31	1.38	1.58	1.86
营运能力				
总资产周转率	0.63	0.78	0.94	1.01
应收账款周转率	6.80	6.80	6.43	6.14
应付账款周转率	9.01	8.78	7.79	7.76
每股指标(元)				
每股收益	0.37	0.62	0.79	1.04
每股经营现金	(0.06)	0.23	1.00	1.54
每股净资产	4.00	4.63	5.41	6.46
估值比率				
P/E	39.94	24.12	18.86	14.23
P/B	3.72	3.21	2.74	2.30
EV/EBITDA	25.12	12.05	9.32	7.05

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>