

彤程新材 (603650.SH)

光刻胶新品持续突破，新材料平台初具雏形

彤程新材发布 2022 年半年报。公司上半年实现营收 11.76 亿元，yoy+0.4%，归母净利润 1.84 亿元，yoy-22.4%，扣非归母净利润 1.40 亿元，yoy-25.3%，上半年综合毛利率 24.1%，归母净利率 15.6%。公司 22Q2 单季度实现营收 6.04 亿元，yoy+1.1%，归母净利润 1.12 亿元，yoy+22.1%，扣非归母净利润 0.71 亿元，yoy+7.3。单季度毛利率 22.7%，归母净利率 18.5%。

光刻胶新品持续突破。 IC 光刻胶方面，北京科华上半年半导体光刻胶业务实现营收 8,543.2 万元，yoy+51.3%。2022H1 北京科华持续保持快速研发，新增 6 支 KrF 及 7 支 I line 光刻胶产品。截至 2022 年 6 月底，科华品牌光刻胶已经批量供应国内 18 家 12 寸以及 16 家 8 寸 IC 制造客户。

面板光刻胶方面，北旭 2022H1 产品出货 1610 吨（2021 年同期 1494 吨），同比增长 8%，国内市占率约 19.2%。北旭电子正积极推进国内面板其它头部客户导入测试工作并取得阶段性进展，预计下半年会陆续实现量产销售。

向上游延伸布局树脂，提升盈利水平。 在光刻胶树脂研发方面，公司已量产面板 TFT-LCD array 正胶的酚醛树脂、LED 光刻胶酚醛树脂，产品处于推广阶段。此外 I 线光刻胶树脂正在进行中试和量产，KrF 光刻胶树脂已打通关键工艺环节。自产树脂让公司保证供应链安全的同时进一步提升盈利水平。

参股苏州聚萃，客户端协同拓展 PI 材料。 苏州聚萃主营新型显示产业所需的聚酰亚胺等高性能电子化学品及有机膜材。PI 材料与公司现有的面板光刻胶业务在客户端具有高度协同性，未来公司将持续引进，开发显示面板用电子化学品技术，拓展产品品类，进一步打造新材料平台战略。

传统业务企稳回升。 公司特种橡胶助剂业务上半年受疫情影响原材料及运费等带来毛利率承压，需求端下游轮胎企业开工率有限。6 月以来下游轮胎需求回补，运费等影响逐步减弱，助剂业务企稳向好。

多业务同步成长及拓展，持续推进平台化建设。 彤程新材当前电子材料、可降解材料、及汽车/轮胎特种材料三大业务线，横向在专业范围内进行多品类拓展，纵向整合产业链上下游，已初步实现新材料平台战略。我们预计公司 2022~2024 年归母净利润 4.0/6.1/9.3 亿元，维持“买入”评级。

风险提示： 下游需求不及预期，新产品研发进展不及预期

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,046	2,308	3,220	4,009	4,966
增长率 yoy (%)	-7.3	12.8	39.5	24.5	23.9
归母净利润(百万元)	410	327	403	605	933
增长率 yoy (%)	24.2	-20.4	23.3	50.1	54.3
EPS 最新摊薄(元/股)	0.69	0.55	0.68	1.01	1.57
净资产收益率(%)	16.3	10.9	12.9	16.5	21.8
P/E(倍)	53.3	67.0	54.3	36.2	23.5
P/B(倍)	8.9	8.0	7.1	6.2	5.1

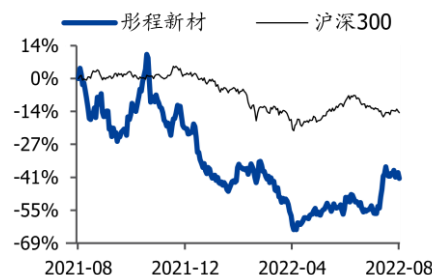
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 19 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	橡胶
前次评级	买入
8月19日收盘价(元)	36.71
总市值(百万元)	21,883.57
总股本(百万股)	596.12
其中自由流通股(%)	99.66
30日日均成交量(百万股)	10.65

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 王席鑫

执业证书编号: S0680518020002

邮箱: wangxixin@gszq.com

研究助理 刘嘉元

执业证书编号: S0680120120006

邮箱: liujiayuan3409@gszq.com

相关研究

- 《彤程新材 (603650.SH): 收购北旭电子 33% 股权，面板电子化学品平台进一步完善》2022-05-19
- 《彤程新材 (603650.SH): 橡胶助剂企稳向好，光刻胶持续突破》2022-05-01
- 《彤程新材 (603650.SH): 光刻胶持续突破，国产化核心龙头》2022-04-20

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