

Q3 利润同比高增，静待新材料&新能源布局发力

孚日股份(002083)

推荐 (维持)

核心观点：

- 事件：**公司发布2023年第三季度报告。报告期内，公司实现营收39.91亿元，同比增长0.14%；归母净利润2.46亿元，同比增长7.23%；基本每股收益0.3元。其中，公司第3季度单季实现营收13.75亿元，同比增长8.47%；归母净利润1.19亿元，同比增长127.78%。
- Q3 维持高毛利率，盈利能力明显改善。**报告期内，公司综合毛利率为16.67%，同比提升3.27 pct。其中，23Q3延续Q2的高毛利率，并有进一步改善，单季毛利率为19.64%，同比提升8.3 pct，环比提升0.82 pct。2023年前三季度，公司期间费用率为7.8%，同比提升1.58 pct。其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为2.24% / 3.74% / 0.52% / 1.29%，同比分别变动+0.17 pct / +0.41 pct / -0.17 pct / +1.18 pct。2023年前三季度，公司净利率为5.85%，同比提升0.19 pct。其中，23Q3单季公司净利率为8.25%，同比提升4.26 pct，环比提升0.62 pct。
- 新材料业务稳步扩张，国产替代顺利推进。**公司新材料业务客户开拓顺利，新增多家国企、央企、军工企业等战略级客户，2023年上半年已实现超5,000万营收。同时，一期5万吨/年功能性涂层材料项目已建成投产，正处于产能爬坡期，当前月产量稳定在1,000吨以上；二期项目正在规划建设中，将建设5万吨/年高端树脂和5万吨/年功能涂料项目。
- 有序推动新能源项目发展，销售渠道初步建成。**目前，公司VC精制项目一期已达到正常生产条件，VC合成项目一期已为精制VC陆续提供合格产品，实现了VC全流程生产贯通。公司FEC项目首期已开始主体施工，预计2023年年底建成投产。同时，公司已同国内部分头部企业形成良好的供需关系，客户群体较为稳定，产品质量及性能得到客户的高度认可。
- 投资建议：**公司业绩持续向好，22Q4低基数下，利润全年有望实现亮眼成长。家纺主业稳步发展；抗腐蚀涂层突破国外技术封锁，国产替代空间广阔；新能源项目优势突出、确定性强，产能建设&龙头客户开拓顺利推进。预计公司2023/24/25年能够实现基本每股收益0.38/0.44/0.52元，对应PE为11X/10X/8X，维持“推荐”评级。

盈利预测

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
总营业收入	5248.32	5418.89	5986.25	6557.34
同比增速（%）	1.77	3.25	10.47	9.54
归母净利润	203.50	313.28	362.11	430.83
同比增速（%）	-25.46	53.95	15.58	18.98
EPS(元)	0.25	0.38	0.44	0.52
PE	17.66	11.47	9.93	8.34

资料来源：公司财务报表，中国银河证券研究院整理及预测（股价为2023/10/23收盘价）

- 风险提示：**新项目拓展不及预期的风险、原材料价格及汇率大幅波动的风险、市场竞争加剧的风险。

分析师

陈柏儒

电话：010-80926000

邮箱：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

研究助理：刘立思

市场数据

2023-10-23

股票代码	002083
A股收盘价(元)	4.37
上证指数	2,939.29
总股本万股	82,259
实际流通A股万股	80,711
流通A股市值(亿元)	35

相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河轻纺】公司点评_轻纺行业_孚日股份_家纺主业
稳步发展，新材料业务成长空间广阔

表：财务报表和主要财务比率

利润表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5248.32	5418.89	5986.25	6557.34	流动资产	2949.51	3319.28	3812.10	4330.99
营业成本	4588.67	4475.60	4936.86	5384.23	现金	826.01	1286.05	1663.86	2081.15
营业税金及附加	69.60	75.86	83.81	91.80	应收账款	507.68	466.63	482.23	491.80
营业费用	104.45	135.47	149.66	163.93	其它应收款	45.06	45.16	49.89	54.64
管理费用	179.61	205.92	227.48	249.18	预付账款	15.59	22.38	24.68	26.92
财务费用	26.16	90.41	85.26	80.85	存货	1177.54	1118.90	1206.79	1286.23
资产减值损失	-4.67	0.00	0.00	0.00	其他	377.63	380.17	384.66	390.24
公允价值变动收益	-32.21	0.00	0.00	0.00	非流动资产	4451.53	4430.82	4422.01	4412.01
投资净收益	14.97	5.42	5.99	13.11	长期投资	135.16	135.16	135.16	135.16
营业利润	273.47	399.32	457.10	543.41	固定资产	2829.60	2821.99	2813.19	2803.18
营业外收入	1.89	3.54	3.83	3.09	无形资产	811.59	811.59	811.59	811.59
营业外支出	5.09	11.65	8.74	8.49	其他	675.19	662.08	662.08	662.08
利润总额	270.27	391.21	452.18	538.00	资产总计	7401.03	7750.10	8234.12	8743.00
所得税	74.78	89.98	104.00	123.74	流动负债	2486.66	2426.10	2481.93	2516.56
净利润	195.49	301.24	348.18	414.26	短期借款	1422.67	1422.67	1422.67	1422.67
少数股东损益	-8.01	-12.05	-13.93	-16.57	应付账款	451.24	410.26	438.83	448.69
归属母公司净利润	203.50	313.28	362.11	430.83	其他	612.75	593.16	620.43	645.21
EBITDA	676.15	589.23	646.24	728.86	非流动负债	1122.10	1239.81	1319.81	1379.81
EPS(元)	0.25	0.38	0.44	0.52	长期借款	380.00	480.00	560.00	620.00
现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	其他	742.10	759.81	759.81	759.81
经营活动现金流	794.79	541.41	505.92	561.75	负债合计	3608.76	3665.90	3801.74	3896.37
净利润	195.49	301.24	348.18	414.26	少数股东权益	49.29	37.24	23.31	6.74
折旧摊销	371.73	107.61	108.81	110.01	归属母公司股东权益	3742.99	4046.96	4409.06	4839.89
财务费用	98.74	106.93	110.98	114.13	负债和股东权益	7401.03	7750.10	8234.12	8743.00
投资损失	-14.97	-5.42	-5.99	-13.11	主要财务比率(%)	2022A	2023E	2024E	2025E
营运资金变动	73.60	33.91	-59.18	-66.97	营业收入	1.77%	3.25%	10.47%	9.54%
其它	70.20	-2.85	3.12	3.44	营业利润	-17.47%	46.02%	14.47%	18.88%
投资活动现金流	-416.42	-74.04	-97.13	-90.33	归属母公司净利润	-25.46%	53.95%	15.58%	18.98%
资本支出	-666.58	-106.48	-103.12	-103.44	毛利率	12.57%	17.41%	17.53%	17.89%
长期投资	5.55	0.00	0.00	0.00	净利率	3.88%	5.78%	6.05%	6.57%
其他	244.61	32.44	5.99	13.11	ROE	5.44%	7.74%	8.21%	8.90%
筹资活动现金流	-457.07	-7.32	-30.98	-54.13	ROIC	3.43%	5.46%	5.73%	6.19%
短期借款	-423.82	0.00	0.00	0.00	P/E	17.66	11.47	9.93	8.34
长期借款	179.76	100.00	80.00	60.00	P/B	0.96	0.89	0.82	0.74
其他	-213.00	-107.32	-110.98	-114.13	EV/EBITDA	8.41	8.52	7.31	5.99
现金净增加额	-78.88	460.05	377.81	417.29	PS	0.68	0.66	0.60	0.55

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理及预测

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工纺服行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，12年行业分析师经验、8年轻工制造行业分析师经验。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当目的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区： 程 翊 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区： 陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区： 田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn