



营收同比增长，特种工程塑料项目稳步推进

——华密新材点评报告

2024年08月09日

- 2024年二季度公司营收同环比增长：**公司发布2024年半年报，报告期内公司实现营业收入19,056.14万元，同比增长0.44%；实现归母净利润2,059.20万元，同比下降12.52%；实现扣非净利润1,902.28万元，同比下降13.61%。其中二季度单季实现营业收入10,045.87万元，同比增长0.39%，环比增长11.49%；实现归母净利润996.47万元，环比下降6.23%；实现扣非净利润899.05万元，环比下降10.38%。
- 毛利率同比增加，期间费用率有所上升：**报告期内公司毛利率为30.32%，比上年同期增加1.76pct；净利率为10.78%，比上年同期减少1.63pct，主要系公司为贴近客户，报告期内在长春成立分公司，近年来在青岛、西安、沈阳等地成立技术分中心，期间费用率较去年同期有所增加。报告期内公司销售费用率为4.57%，管理费用率为6.12%，财务费用率为0.33%，期间费用率为11.02%，比上年同期增加3.11pct。
- 橡塑材料受益低价存货，橡塑制品收入、毛利率同比下降：**报告期内公司橡塑材料、橡塑制品业务分别实现营业收入14,629.82万元/4,426.32万元，同比增长5.56%/下降13.45%；毛利率分别为26.25%/43.78%，比上年同期增加4.81pct/减少4.06pct。橡塑材料仍然是公司的主要收入来源，毛利率同比增加主要系公司前期针对丁腈橡胶、三元乙丙橡胶、氟橡胶、天然橡胶等主要原材料进行备货，报告期内原材料价格上涨公司相对受益。橡塑制品收入同比下降主要与订单收入确认节奏有关，毛利率同比下降主要系产品结构调整影响，公司在汽车领域前期开发的产品逐渐放量，收入占比不断提升。
- 研发投入稳步增长，新增5项发明专利：**报告期内公司新增5项发明专利，研发费用为1,471.10万元，同比增长38.22%，研发费用率为7.72%，公司近年来研发投入稳步增长。公司是中国橡胶工业协会橡胶制品分会副理事长单位，常年与青岛科技大学、西北工业大学、重庆理工大学、吉林大学等院校合作，目前已承接了中科院化学所的科技成果转化，公司的产品在工信部、科技部等国家五部委举办的中国第五届先进技术转化应用大赛中荣获铜奖。
- 募投项目稳步推进，前瞻布局特种工程塑料：**截至2024年二季度，公司在建工程总额为3,639.13万元。在公司的募投项目中，特种工程塑料项目主要产出PA6、PA66工程塑料以及PEI、PEEK、PI等特种工程塑料改的改性材料。其中公司开发的改性后PEEK材料制品下游应用广泛分布于航空航天、高铁、汽车等领域。目前12条生产线已达到募投规划的状态处于爬坡阶段。
- 投资建议：**我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为0.57/0.72/0.91亿元，同比分别增长9.54%/26.07%/27.30%，对应市盈率分别为28/22/17倍。我们认为，公司在橡塑行业耕耘多年技术实力雄厚，主营业务橡塑制品下游应用空间广阔，随着特种工程塑料项目投产，公司的盈利能力和行业竞争力有望进一步提升，维持“推荐”的投资评级。

华密新材 (836247.BJ)

推荐 维持评级

分析师

范想想

☎: 010-8092-7663

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518090002

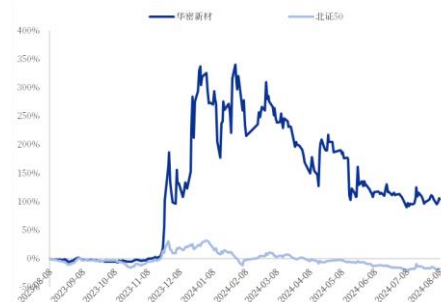
市场数据

2024-08-08

股票代码	836247.BJ
A股收盘价(元)	13.39
上证指数	2,869.90
总股本(万股)	12,118.78
实际流通A股(万股)	3,845.54
流通A股市值(亿元)	5.15

相对北证50表现图

2024-08-08



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】首次覆盖_华密新材 (836247) - 深耕橡塑行业，前瞻布局特种工程塑料

- **风险提示：**市场竞争加剧的风险；原材料价格波动风险；下游需求不及预期的风险；新建产能投产进度不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	400.45	442.00	563.00	719.00
收入增长率%	19.35	10.38	27.38	27.71
归母净利润(百万元)	51.88	56.83	71.64	91.20
利润增速%	21.69	9.54	26.07	27.30
毛利率%	31.11	31.22	31.79	32.55
摊薄 EPS(元)	0.43	0.47	0.59	0.75
PE	30.46	27.81	22.06	17.33
PB	3.65	3.23	2.82	2.42
PS	3.04	3.58	2.81	2.20

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	393.61	438.50	512.04	609.60
现金	45.99	101.39	110.56	144.74
应收账款	94.41	104.61	133.54	150.75
其它应收款	8.86	7.25	9.23	11.79
预付账款	7.60	5.09	6.43	8.13
存货	91.53	91.71	115.95	146.52
其他	145.21	128.44	136.32	147.66
非流动资产	125.84	151.33	165.14	174.62
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	56.97	66.39	75.58	82.73
无形资产	27.72	26.66	25.59	24.52
其他	41.15	58.28	63.97	67.37
资产总计	519.46	589.82	677.18	784.21
流动负债	75.85	89.66	105.41	121.30
短期借款	30.00	40.00	50.00	60.00
应付账款	10.70	12.06	13.10	13.85
其他	35.14	37.60	42.32	47.46
非流动负债	10.28	10.02	10.02	10.02
长期借款	9.09	9.09	9.09	9.09
其他	1.19	0.93	0.93	0.93
负债合计	86.13	99.68	115.44	131.33
少数股东权益	0.94	0.92	0.88	0.82
归属母公司股东权益	432.39	489.22	560.86	652.07
负债和股东权益	519.46	589.82	677.18	784.21

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-11.97	93.69	40.52	65.84
净利润	51.82	56.81	71.61	91.14
折旧摊销	10.76	22.12	26.18	30.53
财务费用	0.88	1.05	1.35	1.65
投资损失	-1.75	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-77.44	14.15	-58.07	-56.93
其它	3.76	-0.44	-0.55	-0.55
投资活动现金流	-155.46	-47.71	-40.00	-40.00
资本支出	-60.27	-40.00	-40.00	-40.00
长期投资	-97.00	0.00	0.00	0.00
其他	1.81	-7.71	0.00	0.00
筹资活动现金流	-2.33	9.42	8.65	8.35
短期借款	5.11	10.00	10.00	10.00
长期借款	9.09	0.00	0.00	0.00
其他	-16.53	-0.58	-1.35	-1.65
现金净增加额	-169.75	55.40	9.17	34.19

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	400.45	442.00	563.00	719.00
营业成本	275.88	304.00	384.00	485.00
营业税金及附加	3.41	3.82	5.01	6.61
营业费用	17.09	14.81	20.07	26.80
管理费用	23.41	27.47	35.64	46.88
财务费用	-0.33	0.13	-0.68	-0.56
资产减值损失	-1.05	0.15	0.15	0.15
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.75	0.00	0.00	0.00
营业利润	58.61	63.87	80.72	102.90
营业外收入	0.04	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.23	0.00	0.00	0.00
利润总额	58.42	63.87	80.72	102.90
所得税	6.59	7.06	9.11	11.76
净利润	51.82	56.81	71.61	91.14
少数股东损益	-0.06	-0.02	-0.04	-0.06
归属母公司净利润	51.88	56.83	71.64	91.20
EBITDA	67.27	86.12	106.22	132.87
EPS(元)	0.43	0.47	0.59	0.75

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入增速	19.35%	10.38%	27.38%	27.71%
营业利润增速	20.30%	8.98%	26.38%	27.48%
归属母公司净利润增	21.69%	9.54%	26.07%	27.30%
毛利率	31.11%	31.22%	31.79%	32.55%
净利率	12.96%	12.86%	12.73%	12.68%
ROE	12.00%	11.62%	12.77%	13.99%
ROIC	10.59%	10.53%	11.41%	12.53%
资产负债率	16.58%	16.90%	17.05%	16.75%
净负债比率	-1.41%	-10.36%	-8.89%	-11.35%
流动比率	5.19	4.89	4.86	5.03
速动比率	3.82	3.98	3.88	3.95
总资产周转率	0.81	0.80	0.89	0.98
应收账款周转率	5.02	4.44	4.73	5.06
应付账款周转率	27.91	26.71	30.53	36.00
每股收益	0.43	0.47	0.59	0.75
每股经营现金	-0.10	0.77	0.33	0.54
每股净资产	3.57	4.04	4.63	5.38
P/E	30.46	27.81	22.06	17.33
P/B	3.65	3.23	2.82	2.42
EV/EBITDA	38.14	17.76	14.41	11.34
P/S	3.04	3.58	2.81	2.20

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。

范想想 北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

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日的判断，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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

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：程曦 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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn