

瑞联新材 (688550.SH) 显示材料需求回暖叠加降本增效, 2024H1 归母净利润同比增长 63.5%

2024 年 08 月 16 日

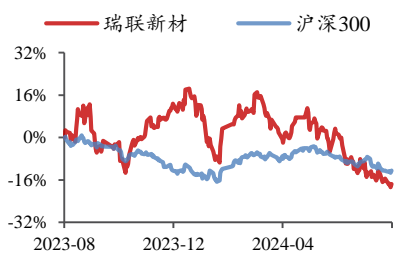
投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2024/8/15
当前股价(元)	21.11
一年最高最低(元)	40.10/20.67
总市值(亿元)	36.89
流通市值(亿元)	36.89
总股本(亿股)	1.75
流通股本(亿股)	1.75
近 3 个月换手率(%)	69.1

金益腾 (分析师)	徐正凤 (分析师)
jinyiteng@kysec.cn	xuzhengfeng@kysec.cn
证书编号: S0790520020002	证书编号: S0790524070005

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《增资参股出光电子向 OLED 终端材料顺利延伸, 新一期股权激励计划锚定中长期成长—公司信息更新报告》-2024.6.7

《2024Q1 业绩同比大幅回暖, OLED 业务前景可期—公司信息更新报告》-2024.5.5

《Q4 业绩符合预期, 可转债申请获通过—公司信息更新报告》-2024.2.23

● 显示材料需求回暖叠加降本增效, 2024H1 归母净利润同比增长 63.5%

公司发布 2024 年中报, 实现营收 6.93 亿元, 同比增长 12.6%; 归母净利润 0.95 亿元, 同比增长 63.5%。其中 Q2 实现营收 3.65 亿元, 同比增长 6.8%、环比增长 11.3%; 归母净利润 0.61 亿元, 同比增长 37.9%、环比增长 77.6%, 业绩符合预期。公司拟派发现金红利 0.12 元/股 (含税), 合计派发现金红利 2,076 亿元, 加上 2024 上半年累计回购 9,960 亿元, 公司 2024 年半年度分红金额占归母净利润的比例达到 126.27%。下游终端消费电子需求持续回暖助力显示材料板块销售额提升, 加上公司深化降本增效, 部分显示材料板块毛利较高产品的销售占比提升, 助力公司业绩同环比延续改善, 我们维持盈利预测, 预计 2024-2026 年公司归母净利润为 1.99、2.65、3.36 亿元, 对应 EPS 为 1.14、1.51、1.92 元/股, 当前股价对应 PE 为 18.5、13.9、11.0 倍, 维持“买入”评级。

● OLED 升华前材料快速发展, 医药全年整体发展势头良好, 盈利延续修复

分板块看, 2024 上半年, 公司显示材料、医药中间体、电子化学品及其他新材料业务分别实现营收 6.65 亿元、2,316 万元、516 万元, 同比分别增长 30%、下降 70%、下降 82%, 其中: (1) OLED 升华前材料业务快速发展, 2024 上半年销售收入已超过液晶材料; (2) 医药板块主力产品的出货集中在下半年, 从 2024 全年销售预期看整体发展势头良好, 此前 6 月 25 日公司公告全资子公司瑞联制药生产的原料药泊沙康唑 (原料药 601 生产车间, 泊沙康唑生产线) 已通过陕西省药品监督管理局 GMP 符合性检查, 为公司医药业务从医药中间体向原料药延伸奠定良好基础。(3) 近两年半导体行业下行拖累电子化学品及其他新材料业务, 公司预计 2024 年电子化学品业务收入同比持平。盈利能力方面, 2024 上半年公司销售毛利率、净利率分别为 38.90%、13.75%, 较 2023 年报分别+3.72、+2.64pcts, 盈利能力延续改善。

● 风险提示: 投资进展不及预期、控制权变更、显示技术迭代等。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,480	1,208	1,556	1,835	2,193
YOY(%)	-3.0	-18.4	28.8	18.0	19.5
归母净利润(百万元)	247	134	199	265	336
YOY(%)	2.8	-45.6	48.6	32.8	27.0
毛利率(%)	38.7	35.2	37.0	38.1	38.3
净利率(%)	16.7	11.1	12.8	14.4	15.3
ROE(%)	8.3	4.6	6.5	8.4	10.3
EPS(摊薄/元)	1.41	0.77	1.14	1.51	1.92
P/E(倍)	15.0	27.5	18.5	13.9	11.0
P/B(倍)	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1939	1853	2609	2522	3405
现金	838	629	811	956	1143
应收票据及应收账款	256	230	395	342	539
其他应收款	1	1	1	1	1
预付账款	9	16	17	21	24
存货	625	500	908	723	1220
其他流动资产	211	478	478	478	478
非流动资产	1401	1471	1615	1706	1866
长期投资	0	30	60	90	120
固定资产	1022	1078	1187	1248	1366
无形资产	42	58	61	65	70
其他非流动资产	338	305	307	303	311
资产总计	3340	3324	4225	4228	5272
流动负债	367	361	1125	1064	1972
短期借款	10	10	637	611	1342
应付票据及应付账款	258	249	386	349	527
其他流动负债	99	103	101	104	103
非流动负债	18	22	22	22	22
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	18	22	22	22	22
负债合计	385	383	1147	1086	1994
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	98	138	179	179	179
资本公积	2180	2147	2106	2106	2106
留存收益	728	745	850	988	1165
归属母公司股东权益	2956	2941	3078	3142	3277
负债和股东权益	3340	3324	4225	4228	5272

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	194	449	-113	627	0
净利润	247	134	199	265	336
折旧摊销	104	145	131	156	183
财务费用	-22	-24	2	16	8
投资损失	-7	-4	-4	-4	-4
营运资金变动	-149	168	-441	196	-522
其他经营现金流	21	31	-1	-1	-1
投资活动现金流	170	-458	-269	-239	-336
资本支出	517	268	246	216	314
长期投资	660	-205	-30	-30	-30
其他投资现金流	27	14	7	8	7
筹资活动现金流	-465	-150	-64	-217	-209
短期借款	-293	0	627	-26	731
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	28	39	41	0	0
资本公积增加	-4	-33	-41	0	0
其他筹资现金流	-196	-157	-691	-191	-940
现金净增加额	-98	-154	-446	172	-545

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1480	1208	1556	1835	2193
营业成本	907	783	980	1136	1353
营业税金及附加	13	13	15	18	22
营业费用	32	28	36	42	50
管理费用	177	172	194	206	238
研发费用	104	95	114	130	154
财务费用	-22	-24	2	16	8
资产减值损失	-16	-19	-8	-9	-11
其他收益	10	15	15	13	13
公允价值变动收益	4	3	3	3	3
投资净收益	7	4	4	4	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	276	149	227	297	376
营业外收入	0	1	0	0	1
营业外支出	4	2	3	2	3
利润总额	272	148	224	295	374
所得税	26	14	25	31	37
净利润	247	134	199	265	336
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	247	134	199	265	336
EBITDA	352	275	356	465	587
EPS(元)	1.41	0.77	1.14	1.51	1.92

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-3.0	-18.4	28.8	18.0	19.5
营业利润(%)	1.2	-46.0	52.2	31.1	26.4
归属于母公司净利润(%)	2.8	-45.6	48.6	32.8	27.0
获利能力					
毛利率(%)	38.7	35.2	37.0	38.1	38.3
净利率(%)	16.7	11.1	12.8	14.4	15.3
ROE(%)	8.3	4.6	6.5	8.4	10.3
ROIC(%)	7.5	4.0	5.4	7.4	7.8
偿债能力					
资产负债率(%)	11.5	11.5	27.1	25.7	37.8
净负债比率(%)	-27.6	-20.5	-5.1	-10.5	6.6
流动比率	5.3	5.1	2.3	2.4	1.7
速动比率	3.4	3.5	1.4	1.6	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
应付账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.41	0.77	1.14	1.51	1.92
每股经营现金流(最新摊薄)	1.11	2.57	-0.65	3.59	0.00
每股净资产(最新摊薄)	16.91	16.83	17.62	17.98	18.76
估值比率					
P/E	15.0	27.5	18.5	13.9	11.0
P/B	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	8.0	10.2	9.1	6.6	6.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn