

被动元件

洁美科技（002859.SZ）

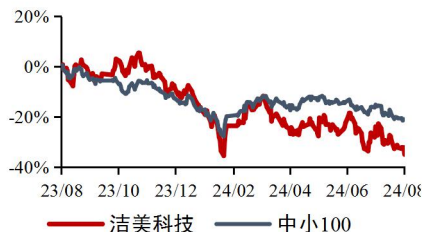
买入-A(维持)

载带需求稳步回暖，离型膜静待韩日大客户放量

2024年8月16日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年8月16日

收盘价(元):	17.35
年内最高/最低(元):	28.77/16.60
流通A股/总股本(亿):	4.06/4.31
流通A股市值(亿):	70.37
总市值(亿):	74.76

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.28
摊薄每股收益(元):	0.28
每股净资产(元):	6.72
净资产收益率(%):	4.17

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

傅盛盛

执业登记编码：S0760523110003

邮箱：fushengsheng@sxzq.com

事件描述

➤ 近日，公司发布2024年半年报，2024H1公司实现营收8.39亿元，同比+17.75%；实现归母净利润1.21亿元，同比+20.88%；扣非净利润1.18亿元，同比+19.64%。归母净利润和扣非净利润落于业绩预告中值附近，符合预期。

事件点评

➤ 汇兑收益影响二季度利润增速。2024Q2，公司实现营业收入4.76亿元，同比+17.66%；实现归母净利润6796万元，同比-1.24%；扣非净利润6556万元，同比-3.48%。利润增速低于收入增速主要系汇兑收益影响，2024H1汇兑收益较2023H1少1615万，该部分影响主要在二季度体现。2024Q2公司毛利率34.45%，同比2023Q2的33.80%提升0.65个百分点，主要受益需求回暖，稼动率提升。

➤ 纸质载带市场地位稳固，塑料载带发展势头良好。2024H1，公司电子封装薄型载带实现收入5.99亿元，同比+14.5%；毛利率41.25%，较2023H1提升3.57个百分点。纸质载带继续保持较高市场占有率，持续优化产品结构，江西生产基地技改升级稳步推进。塑料载带发展势头良好，半导体封测领域客户开拓取得突破性进展。

➤ 离型膜韩日系大客户进入小批量供货阶段。2024H1年，公司电子级薄膜材料实现收入7174万元，同比+18.41%。离型膜业务增长来源：（1）公司MLCC离型膜实现向国巨、华新科、风华高科、三环集团等主要客户稳定批量供货；（2）在韩日系大客户进入小批量供货阶段，标志着公司在中高端MLCC应用领域逐步开始实现国产替代；（3）用于偏光片制程等其他用途的进口替代类中高端离型膜产品出货量稳定增加。

**投资建议：**我们预计公司2024-2026年归母净利润为2.96/4.30/6.12亿元；EPS分别为0.69/1.00/1.42元；对应公司2024年8月15日收盘价18.09元，2024-2026年PE分别为26.4/18.1/12.7，给予“买入-A”评级。

**风险提示：**行业需求变化、原材料价格波动、大客户放量延期风险等。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,301	1,572	1,874	2,415	3,168
YoY(%)	-30.1	20.8	19.2	28.9	31.2
净利润(百万元)	166	256	296	430	612
YoY(%)	-57.4	54.1	15.7	45.5	42.3
毛利率(%)	29.4	35.8	37.3	38.4	38.9
EPS(摊薄/元)	0.38	0.59	0.69	1.00	1.42
ROE(%)	6.0	8.6	9.3	12.1	15.0
P/E(倍)	47.0	30.5	26.4	18.1	12.7
P/B(倍)	2.9	2.7	2.5	2.3	2.0
净利率(%)	12.7	16.3	15.8	17.8	19.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1846	1574	1822	2479	3088
现金	1086	570	721	930	1219
应收票据及应收账款	352	507	516	803	928
预付账款	13	24	20	36	38
存货	363	393	487	627	822
其他流动资产	32	80	78	83	81
<b>非流动资产</b>	2963	3578	3926	4628	5673
长期投资	0	22	44	66	87
固定资产	2024	2708	2985	3537	4392
无形资产	192	243	265	293	315
其他非流动资产	747	605	632	732	879
<b>资产总计</b>	4809	5151	5749	7107	8761
<b>流动负债</b>	975	893	1511	2744	4090
短期借款	597	462	945	1990	3310
应付票据及应付账款	176	295	254	441	462
其他流动负债	202	136	312	313	318
<b>非流动负债</b>	1053	1280	1050	820	590
长期借款	887	1150	920	690	460
其他非流动负债	165	130	130	130	130
<b>负债合计</b>	2028	2173	2561	3564	4680
少数股东权益	0	-0	-0	-0	-0
股本	434	433	433	433	433
资本公积	974	936	936	936	936
留存收益	1323	1536	1751	2064	2501
归属母公司股东权益	2781	2979	3188	3542	4081
<b>负债和股东权益</b>	4809	5151	5749	7107	8761

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	351	239	338	386	589
净利润	166	256	296	430	612
折旧摊销	112	135	168	202	253
财务费用	-40	-13	15	19	25
投资损失	0	1	0	0	0
营运资金变动	46	-190	-136	-259	-294
其他经营现金流	67	49	-5	-6	-8
<b>投资活动现金流</b>	-557	-668	-512	-897	-1291
<b>筹资活动现金流</b>	563	-97	-158	-325	-328
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.59	0.69	1.00	1.42
每股经营现金流(最新摊薄)	0.82	0.55	0.78	0.90	1.37
每股净资产(最新摊薄)	6.21	6.67	7.15	7.97	9.22

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1301	1572	1874	2415	3168
营业成本	918	1009	1175	1488	1935
营业税金及附加	7	25	14	19	29
营业费用	35	32	47	48	57
管理费用	134	138	159	193	238
研发费用	93	93	141	181	222
财务费用	-40	-13	15	19	25
资产减值损失	-9	-9	-9	-11	-18
公允价值变动收益	20	0	5	6	8
投资净收益	0	-1	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	178	286	329	476	673
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	2	2	1	1	2
<b>利润总额</b>	176	285	328	474	671
所得税	10	29	32	44	59
<b>税后利润</b>	166	256	296	430	612
少数股东损益	0	-0	-0	-0	-0
<b>归属母公司净利润</b>	166	256	296	430	612
EBITDA	350	507	554	767	1071

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-30.1	20.8	19.2	28.9	31.2
营业利润(%)	-59.5	60.9	14.9	44.5	41.4
归属于母公司净利润(%)	-57.4	54.1	15.7	45.5	42.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	29.4	35.8	37.3	38.4	38.9
净利率(%)	12.7	16.3	15.8	17.8	19.3
ROE(%)	6.0	8.6	9.3	12.1	15.0
ROIC(%)	5.0	7.1	6.5	7.9	9.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	42.2	42.2	44.5	50.2	53.4
流动比率	1.9	1.8	1.2	0.9	0.8
速动比率	1.5	1.2	0.8	0.6	0.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	3.1	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
<b>估值比率</b>					
P/E	47.0	30.5	26.4	18.1	12.7
P/B	2.9	2.7	2.5	2.3	2.0
EV/EBITDA	24.2	17.7	16.7	12.9	10.0

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

