

2024年08月17日
洁美科技(002859.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

被动元件

客户结构优质，专注发展高附加值产品

事件：

公司发布2024年半年度报告，报告期内，公司实现营收8.39亿元，同比增长17.75%；实现归母净利润1.21亿元，同比增长20.88%，实现扣非净利润1.18亿元，同比增长19.64%。

下游需求恢复，高端产品份额提升

随着新能源、智能制造、5G商用技术等产业的逐步起量及AI终端应用等新产品推动下的换机需求，电子元器件行业出现新的需求增长点。受到行业积极因素影响，公司订单量持续回升并保持平稳。同时，公司持续优化产品结构，高附加值产品的产销量增长较快，高端客户的份额稳步提升。公司整体销售收入和净利润均保持了稳定增长。半年报披露，2024年上半年公司实现营业总收入83,927.43万元，同比增长17.75%；实现归属于上市公司股东的净利润12,126.80万元，同比增长20.88%；实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润11,829.40万元，同比增长19.64%。

产能持续升级，积极应对高端需求

半年报披露，公司第五条电子专用原纸生产线试生产运行良好，进一步巩固了公司在纸质载带行业的领先地位。同时配合电子专用原纸的扩产，公司积极扩充胶带产能，“年产420万卷电子元器件封装专用胶带扩产项目”年产能已达325万卷。报告期内，公司新增了精密小尺寸生产设备和滚轮机生产线，目前公司拥有各类塑料载带生产线80余条，产能进一步提升。公司流延膜一期项目处于满产满销状态。公司流延膜二期项目于5月份顺利进入试生产阶段，项目达产后流延膜总产能将实现翻番，达到年产6000吨。BOPET膜二期项目设备已经预定，预计2024年底进行安装调试，建成投产后年产能将增加一倍以上。同时，公司华南地区产研总部基地项目即广东肇庆生产基地试生产运行良好，离型膜一期年产能1亿平米项目试生产后已经开始向周边客户进行送样测试，第二条离型膜生产线正在进行生产调试。华北地区产研总部基地项目即天津生产基地项目主体施工进展顺利。同时，公司一方面加快推进菲律宾与马来西亚生产基地项目建设，积极布局东南亚，以应对全球电子行业新变局。

离型膜覆盖主要客户，持续研发改进

半年报披露，2024年上半年，公司持续开展多型号、多应用领域的离型膜研发和试制，改进生产工艺和产品性能，成功开发出

投资评级

买入-A**维持评级**

6个月目标价

20.42元

股价(2024-08-16)

17.35元

交易数据

总市值(百万元)	7,476.32
流通市值(百万元)	7,036.90
总股本(百万股)	430.91
流通股本(百万股)	405.59
12个月价格区间	17.35/28.44元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-10.2	-3.0	-23.4
绝对收益	-14.6	-11.1	-35.7

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

朱思

分析师

SAC 执业证书编号：S1450523090002

zhusi1@essence.com.cn

相关报告

受益行业复苏，二季度环比显著上升	2023-08-02
国内薄型载带龙头，自研离型膜有望加速放量	2022-12-09

MLCC 离型膜低粗糙度产品及中高端偏光片离型膜。MLCC 离型膜实现了向国巨、华新科、风华高科、三环集团等主要客户的稳定批量供货。公司持续推进光学级 BOPET 膜及流延膜生产项目，已在客户端全面展开使用自制基膜离型膜产品的验证及导入，并有多规格产品通过了验证进入小批量导入阶段。特别是日韩客户使用公司自制基膜的离型膜进行样品测试及小批量使用，标志着公司在日韩客户的中高端 MLCC 应用领域逐步开始实现国产替代。离型膜业务板块营收预计实现较快增长，毛利率有望提高。

投资建议：

我们预计公司 2024 年~2026 年收入分别为 19.18 亿元、25.32 亿元、34.94 亿元，归母净利润分别为 2.94 亿元、4.19 亿元、6.55 亿元，给予 24 年 30 倍 PE，对应六个月目标价 20.46 元，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：

原材料价格波动风险；下游需求不及预期；业务拓展不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	1,301.2	1,572.3	1,918.2	2,532.0	3,494.1
净利润	165.9	255.6	294.4	419.3	654.8
每股收益(元)	0.38	0.59	0.68	0.97	1.52
每股净资产(元)	6.45	6.91	7.24	7.93	9.00

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	45.1	29.2	25.4	17.8	11.4
市净率(倍)	2.7	2.5	2.4	2.2	1.9
净利润率	12.7%	16.3%	15.3%	16.6%	18.7%
净资产收益率	6.0%	8.6%	9.4%	12.3%	16.9%
股息收益率	0.6%	1.1%	1.1%	1.6%	2.6%
ROIC	4.5%	7.7%	9.2%	12.0%	17.1%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034