

Q2 业绩稳步增长，纸质载带与离型膜双向发力

2024 年 08 月 17 日

➤ **事件：**8 月 15 日，洁美科技发布 2024 年半年度报告，2024 年上半年公司实现营收 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%；扣非归母净利润 1.18 亿元，同比增长 19.64%；毛利率为 36.52%，同比增长 3.32pct。

➤ **需求回暖带动业绩改善，Q2 营收利润环比增长。**公司 Q2 实现营收 4.76 亿元，同比增长 17.66%，环比增长 31.04%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比下降 1.24%，环比增长 27.48%；实现扣非归母净利润 0.66 亿元，同比下滑 3.48%，环比增长 24.31%。Q2 营收和净利润环比增长主要得益于下游新能源、智能制造、5G 商用技术等产业的逐步增长，以及 AI 终端应用新产品的推动，公司订单量持续回升；同时公司坚持降本增效，高附加值产品的产销量持续上升。

➤ **纸质与塑料载带共同发力，载带业务稳定增长。**2024 年上半年公司电子封装薄型载带业务实现营收 5.99 亿元，同比增长 14.5%。在纸质载带领域，公司凭借领先技术，占据超过 60% 的市场份额。为顺应电子元器件小型化趋势，公司持续提升高精密压孔纸带生产能力，提高打孔纸带、压孔纸带等高附加值产品的产销量。华南地区广东肇庆生产基地试运行良好，纸质载带类产品已完成测试，并实现批量供货。在塑料载带领域，公司掌握核心技术，已自主生产精密模具和黑色塑料粒子及片材，拥有 80 余条塑料载带生产线，同时具备“塑料载带一体成型”和“多层共挤”技术，具有生产黑色 PC 粒子技术能力。同时公司积极扩充胶带产能，根据公司 2024 年中报，电子元器件封装专用胶带年产能已达 325 万卷。

➤ **膜材料海外拓展与产能提升双驱动，上半年营收显著提升。**2024 年上半年，公司电子级薄膜材料营收 0.72 亿元，同比增长 18.41%，在离型膜方面，公司用于偏光片制程等进口替代类中高端产品出货量稳步增加，MLCC 离型膜已向国巨、华新科、风华高科、三环集团等主要客户实现批量供货，并顺利进入韩日系大客户的小批量供货阶段。广东肇庆生产基地一期项目年产能达 1 亿平米，已完成送样测试，第二条离型膜生产线正在生产调试中。同时，公司正在推进天津、菲律宾、马来西亚的生产基地建设，并在客户端展开自制基膜离型膜的产品验证，多规格产品已进入小批量导入阶段，BOPET 膜二期项目设备预计年底安装调试，投产后年产能将翻倍。在流延膜方面，公司逐步导入一线品牌客户，一期项目已实现满产满销，二期项目于 5 月顺利进入试生产阶段，达产后流延膜总产能将达到年产 6,000 吨。

➤ **投资建议：**预计 24/25/26 年实现营收 19.0/25.5/30.5 亿元，实现归母净利润 3.0/4.3/5.7 亿元，对应当前股价的 P/E 分别为 25/17/13 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**终端需求不及预期、产能建设不及预期、主要原材料价格波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,572	1,901	2,547	3,048
增长率 (%)	20.8	20.9	34.0	19.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	256	304	434	571
增长率 (%)	54.1	18.9	42.9	31.4
每股收益 (元)	0.59	0.71	1.01	1.33
PE	29	25	17	13
PB	2.5	2.4	2.2	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 16 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

17.35 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 李萌

执业证书：S0100522080001

邮箱：limeng@mszq.com

相关研究

- 洁美科技 (002859.SZ) 2024 年中报业绩预告点评：二季度业绩稳步提升，纸质载带离型膜双轮驱动-2024/07/11
- 洁美科技 (002859.SZ) 2023 年年报点评：23 年业绩符合预期，离型膜业务打造新增长极-2024/04/17
- 洁美科技 (002859.SZ) 2023 年中报点评：二季度环比增长显著，离型膜放量前景可期-2023/08/25
- 洁美科技 (002859.SZ) 2022 年年报点评：4Q22 业绩回暖，电子耗材平台逐渐成型-2023/04/14
- 洁美科技 (002859.SZ) 2022 年业绩预告点评：全年业绩下滑，复苏拐点已至-2023/02/01

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,572	1,901	2,547	3,048
营业成本	1,009	1,227	1,700	2,000
营业税金及附加	25	27	36	43
销售费用	32	34	56	61
管理费用	138	143	155	180
研发费用	93	82	89	107
EBIT	275	384	504	650
财务费用	-13	45	50	49
资产减值损失	-1	0	-1	-1
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	286	338	453	600
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	285	338	453	600
所得税	29	34	18	29
净利润	256	304	434	571
归属于母公司净利润	256	304	434	571
EBITDA	416	530	658	808

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	570	876	993	1,280
应收账款及票据	507	523	707	821
预付款项	24	25	34	40
存货	393	409	566	666
其他流动资产	80	98	108	124
流动资产合计	1,574	1,930	2,408	2,931
长期股权投资	22	22	22	22
固定资产	2,708	2,961	3,062	3,130
无形资产	243	243	243	243
非流动资产合计	3,578	3,705	3,704	3,704
资产合计	5,151	5,635	6,112	6,635
短期借款	462	562	562	562
应付账款及票据	295	290	401	472
其他流动负债	136	184	216	243
流动负债合计	893	1,036	1,180	1,278
长期借款	597	888	888	888
其他长期负债	683	652	652	652
非流动负债合计	1,280	1,540	1,540	1,540
负债合计	2,173	2,576	2,720	2,818
股本	433	431	431	431
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,979	3,059	3,392	3,818
负债和股东权益合计	5,151	5,635	6,112	6,635

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	20.83	20.91	33.98	19.67
EBIT 增长率	104.18	39.41	31.31	28.97
净利润增长率	54.11	18.91	42.95	31.42
盈利能力 (%)				
毛利率	35.82	35.46	33.25	34.38
净利润率	16.26	15.99	17.06	18.73
总资产收益率 ROA	4.96	5.39	7.11	8.61
净资产收益率 ROE	8.58	9.94	12.81	14.96
偿债能力				
流动比率	1.76	1.86	2.04	2.29
速动比率	1.21	1.36	1.45	1.65
现金比率	0.64	0.85	0.84	1.00
资产负债率 (%)	42.18	45.71	44.50	42.47
经营效率				
应收账款周转天数	98.32	97.52	86.94	90.29
存货周转天数	134.76	117.55	103.20	110.89
总资产周转率	0.32	0.35	0.43	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	0.59	0.71	1.01	1.33
每股净资产	6.91	7.10	7.87	8.86
每股经营现金流	0.55	1.05	1.00	1.51
每股股利	0.20	0.24	0.34	0.44
估值分析				
PE	29	25	17	13
PB	2.5	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	21.51	16.87	13.58	11.07
股息收益率 (%)	1.15	1.36	1.95	2.56

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	256	304	434	571
折旧和摊销	141	146	155	158
营运资金变动	-205	-55	-225	-147
经营活动现金流	239	454	433	652
资本开支	-582	-240	-148	-153
投资	-87	0	0	0
投资活动现金流	-668	-269	-148	-153
股权募资	0	0	0	0
债务募资	18	434	0	0
筹资活动现金流	-97	121	-168	-212
现金净流量	-516	306	116	287

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026