

非金融公司|公司点评|三联虹普 (300384)

业绩超预期，股息率大幅提升



报告要点

公司发布半年报，2024H1 实现营业收入 6.42 亿元，同比+2%；实现归母净利润 1.73 亿元，同比+21%；实现扣非后归母净利润 1.75 亿元，同比+26%。近年来公司持续研发的高品质尼龙 6/66 民用纤维技术连续斩获订单。公司中报后拟再派息 0.9 亿元回报股东，加上年初 1.53 亿元，2024 年以来拟累计分红 2.43 亿元，股息率达 5.8%。

分析师及联系人



许隽逸



申起昊

SAC: S0590524060003 SAC: S0590524070002

三联虹普 (300384)

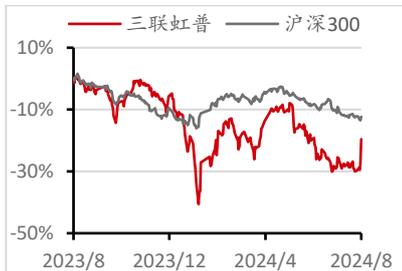
业绩超预期，股息率大幅提升

行业：建筑装饰/专业工程
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：13.16 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 319.01/219.69
 流通A股市值(百万元) 2,891.14
 每股净资产(元) 7.94
 资产负债率(%) 29.69
 一年内最高/最低(元) 17.48/9.24

股价相对走势



相关报告

- 《三联虹普 (300384)：业绩持续稳健增长，多套示范项目相继落地》2024.04.25
- 《三联虹普 (300384)：业绩稳健，看好尼龙66扩产及再生产业机遇》2023.10.29



扫码查看更多

事件

公司发布半年报，2024H1 实现营业收入 6.42 亿元，同比+2%；实现归母净利润 1.73 亿元，同比+21%；实现扣非后归母净利润 1.75 亿元，同比+26%。

➤ 锦纶需求强劲，业绩超预期并再创新高

单季度看，2024 年二季度业绩再创新高，公司实现营业收入 3.32 亿元；归母净利润 9433 万元，同比+26%，环比+19%。上半年业绩显著提升主要受益于户外用品消费增长的带动，我国锦纶市场规模稳健增长，需求端表现强劲，近年来公司持续研发的高品质尼龙 6/66 民用纤维技术连续斩获订单。分业务看，新材料及合成材料业务保持快速增长，上半年实现业务收入 4.38 亿元，同比+17%，再创新高，毛利率达 44%；再生材料及可降解材料业务实现收入 1.76 亿元，同比-19%，毛利率达 40%，公司业界首创万吨级化学法再生尼龙项目完成工程验证，与台华新材签署的化学法循环再生尼龙项目成功于 Q2 交付使用。

➤ 中报额外分红，资产负债表质量卓越

公司中报后拟再派息 0.9 亿元回报股东，加上年初 1.53 亿元，2024 年以来拟累计分红 2.43 亿元，股息率达 5.8%。较好的资产负债表质量和利润为公司提供了分红基础，公司现有货币资金及交易性金融资产逾 20 亿元，几乎无长短期借款、应收账款。ROE 亦随资产周转率和杠杆率的提升而提升，中报公司年化 ROE 提升至 13.67%。

➤ 积极推进绿色再生及差异化尼龙技术产业化

碳关税和去全球化下，绿色再生产业的竞争力趋势性提升，公司化学法再生尼龙、食品级 rPET、莱赛尔纤维等项目整体优势明显，发展空间广阔。另外，公司布局差异化锦纶 66 一体化解决方案，也有望充分受益己二腈及尼龙 66 国产化浪潮。

➤ 布局差异化且业绩兑现较好，维持“买入”评级

我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 16/20/29 亿元，归母净利润分别为 3.6/4.7/6.6 亿元，EPS 分别为 1.12/1.46/2.06 元/股，3 年 CAGR 为 31%，当前股价对应 2024 年 PE 为 12 倍。鉴于公司掌握聚合物产品升级的核心技术，并在尼龙、再生、可降解产业有较为先进的解决方案，我们维持公司“买入”评级。

风险提示：示范项目效益不及预期风险；市场开拓不及预期风险；核心技术泄露风险；低碳环保政策转向风险；公司分红政策变动风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1060	1250	1591	2027	2860
增长率(%)	26.12%	17.94%	27.24%	27.46%	41.04%
EBITDA(百万元)	337	393	504	676	936
归母净利润(百万元)	240	290	358	467	658
增长率(%)	26.12%	20.80%	23.34%	30.34%	41.02%
EPS(元/股)	0.75	0.91	1.12	1.46	2.06
市盈率(P/E)	17.5	14.5	11.7	9.0	6.4
市净率(P/B)	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	8.4	7.7	3.8	2.5	1.2

数据来源：公司公告、iFIND、国联证券研究所预测；股价为 2024 年 08 月 30 日收盘价

风险提示

1) 示范项目效益不及预期风险

公司化学法再生尼龙纤维项目等多个技术服务项目正在推进，如果建成后项目效益不及预期，尤其是首台套示范项目，将对公司未来盈利能力产生不利影响。

2) 市场开拓不及预期风险

聚合物产品升级的核心 SSP 技术，且在废旧塑料、废旧纤维领域有较为先进的解决方案，但下游企业的投资建设受宏观经济等多方面因素的影响，若后续释放开拓不及预期，将对公司盈利能力产生不利影响。

3) 核心技术泄露风险

公司掌握聚合物提质升级、尼龙化学法循环再生等多种核心工艺技术，如果核心技术泄露扩散，可能对公司未来业绩产生不利影响。

4) 低碳环保政策转向风险

低碳环保是全球发展大趋势，各国积极推进相关导向政策，但如果相关政策发生转向，尤其是全球变暖趋势若被证伪，会影响废塑料处置行业的发展。

5) 公司分红政策变动风险

今年中报公司拟进行额外分红，致使公司 2024 年内分红总额明显提升，股息率亦随之明显提升，但公司未来分红政策仍存在一定不确定性，公司未来可能根据公司发展情况对分红政策再进行调整。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼