

联科科技（001207.SZ）

3Q24 业绩环比向好，看好公司新项目建设

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,835	1,917	2,279	2,986	3,305
增长率 yoy（%）	26.8	4.4	18.9	31.1	10.7
归母净利润（百万元）	111	169	277	360	412
增长率 yoy（%）	-31.9	51.3	64.6	29.6	14.6
ROE（%）	8.3	9.7	14.5	16.2	16.2
EPS 最新摊薄（元）	0.55	0.83	1.37	1.78	2.04
P/E（倍）	29.7	19.6	11.9	9.2	8.0
P/B（倍）	2.5	1.9	1.7	1.5	1.3

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：2024 年 10 月 15 日，联科科技发布 2024 年三季报，公司 2024 年前三季度营业收入为 16.45 亿元，同比上升 15.59%；归母净利润为 2.00 亿元，同比上升 75.89%；扣非净利润为 1.98 亿元，同比上升 75.74%。对应公司 3Q24 营业收入为 5.83 亿元，环比上升 7.36%；归母净利润为 0.77 亿元，环比上升 14.32%。

受益于炭黑行业盈利水平提升，3Q24 公司业绩环比向好。公司前三季度销售费用率为 0.73%，同比上升 0.08pcts；管理费用率为 1.45%，同比下降 0.30pcts；财务费用率为 -0.84%，同比下降 0.10pcts；研发费用率为 3.54%，同比上升 0.05pcts。毛利率来看，2Q24 公司整体毛利率为 20.12%，3Q24 公司整体毛利率为 20.24%，环比上升 0.12cts，我们认为公司主要产品炭黑盈利水平的回升，带动了 3Q24 公司业绩环比提升。根据百川盈孚数据显示，2024 年 7-9 月炭黑行业毛利润分别为 231.73/379.47/482.84 元/吨，环比上升 310.21%/63.76%/27.24%。产品价格方面，炭黑价格自 6 月触底后逐步回升。根据百川盈孚数据显示，2024 年 7-9 月炭黑月均价分别为 8329.39/8138.18/8575.48 元/吨，环比变化分别为 260.76/-191.24/473.3 元/吨。

2024 年前三季度公司各项现金流净额变化较大。2024 年前三季度公司经营性活动产生现金流净额为 1.04 亿元，同比上升 42.92%；投资活动产生现金流净额为 -0.53 亿元，同比上升 28.50%；筹资活动产生现金流净额为 -1.78 亿元，同比下降 173.30%。应收账款同比上升 22.10%，应收账款周转率有所下降，由 2023 年同期的 4.01 次变为 3.88 次。存货同比上升 23.94%，存货周转率有所上升，由 2023 年同期的 8.50 次变为 9.44 次。

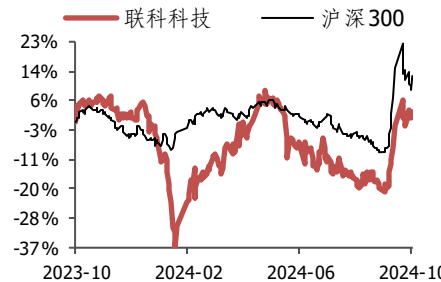
看好公司高压导电炭黑项目推进以及萃取剂项目实施。根据公司 2024 年 6 月 27 日试生产公告披露，联科新材料年产 10 万吨高压电缆屏蔽料用纳米碳材料项目一期工程已被政府批准进行试生产，设计产能为 5 万吨/年。根据公司 2024 年 10 月 9 日对外投资公告，公司控股子公司联科化工拟投资建设“3 万吨/年高性能稀有元素萃取剂系列产品和 5 万吨/年盐酸盐项目”，新建 3 万吨/年磷酸三（异）丁酯装置、5 万吨/年盐酸盐系列产品生产装置及配套公辅设施，产品磷酸三丁酯广泛应用于锂电池生产、核工业铀元素的萃取以

买入（维持评级）

股票信息

行业	基础化工
2024 年 10 月 18 日收盘价（元）	16.33
总市值（百万元）	3,304.47
流通市值（百万元）	3,281.25
总股本（百万股）	202.36
流通股本（百万股）	200.93
近 3 月日均成交额（百万元）	34.34

股价走势



作者

分析师 肖亚平

执业证书编号：S1070523020001

邮箱：xiaoyaping@cgws.com

联系人 林森

执业证书编号：S1070123060039

邮箱：linsen@cgws.com

相关研究

- 《公司产品差异化战略初见成效，看好高压导电炭黑项目逐步落地》2024-09-04
- 《公司业绩实现较好增长，看好产品差异化策略及高压导电炭黑项目建设》2024-03-15
- 《2023 全年利润预增，看好高压导电炭黑项目实现国产替代化》2024-01-31

及钴、镍、钼、钽、钒等稀有元素萃取，同时在石油、化工、涂料等行业中用作消泡剂和增塑剂也有广阔的用途前景。我们看好公司高压导电炭黑项目二期工程的推进以及萃取剂项目的实施，随着公司产品矩阵的丰富，公司整体盈利水平将获得提升。

投资建议：我们预计联科科技 2024-2026 年收入分别为 22.79/29.86/33.05 亿元，同比增长 18.9%/31.1%/10.7%，归母净利润分别为 2.77/3.60/4.12 亿元，同比增长 64.6%/29.6%/14.6%，对应 EPS 分别为 1.37/1.78/2.04 元。结合公司 10 月 18 日收盘价，对应 PE 分别为 12/9/8 倍。我们看好公司高压导电炭黑项目二期工程的推进以及萃取剂项目的实施，随着公司产品矩阵的丰富，公司整体盈利水平将获得提升，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险，需求不及预期风险，项目建设风险，环保政策风险

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1276	1542	1887	2394	2502
现金	541	822	978	1281	1418
应收票据及应收账款	350	395	490	670	614
其他应收款	2	5	2	8	3
预付账款	27	27	32	48	40
存货	157	121	207	211	251
其他流动资产	199	171	178	176	176
非流动资产	670	812	1419	2027	2143
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	502	496	871	1382	1599
无形资产	120	148	157	169	182
其他非流动资产	47	169	391	476	362
资产总计	1945	2354	3306	4421	4645
流动负债	570	580	1344	2148	2035
短期借款	0	24	637	1229	1173
应付票据及应付账款	525	506	645	853	793
其他流动负债	45	49	61	66	69
非流动负债	20	18	27	35	31
长期借款	0	0	9	17	13
其他非流动负债	20	18	18	18	18
负债合计	590	597	1370	2183	2066
少数股东权益	11	11	14	17	22
股本	184	202	202	202	202
资本公积	764	1018	1018	1018	1018
留存收益	416	547	724	918	1151
归属母公司股东权益	1344	1746	1922	2221	2557
负债和股东权益	1945	2354	3306	4421	4645

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	55	145	330	543	625
净利润	113	170	280	363	416
折旧摊销	78	83	83	142	199
财务费用	-11	-16	6	29	37
投资损失	-0.4	7.0	1.6	2.3	3
营运资金变动	-144	-110	-40	6	-29
其他经营现金流	20	11	-1	1	1
投资活动现金流	-102	-76	-692	-752	-317
资本支出	89	91	690	750	315
长期投资	-10	10	0	0	0
其他投资现金流	-3	5	-1	-2	-2
筹资活动现金流	-71	243	-40	-59	-96
短期借款	0	24	613	591	-55
长期借款	0	0	9	8	-4.16
普通股增加	2	18	0	0	0
资本公积增加	27	254	0	0	0
其他筹资现金流	-100	-53	-662	-659	-37
现金净增加额	-118	313	-402	-268	212

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1835	1917	2279	2986	3305
营业成本	1626	1629	1819	2366	2599
营业税金及附加	7	10	12	15	16
销售费用	11	15	16	21	24
管理费用	34	34	42	54	60
研发费用	67	71	86	111	123
财务费用	-11	-16	6	29	37
资产和信用减值损失	-4	8	1	-1	-1
其他收益	21	18	16	18	18
公允价值变动收益	0	-1	-0.01	-0.01	-0.04
投资净收益	0	-7	-2	-2	-3
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	121	192	314	405	461
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	0	1	1	1
利润总额	121	193	314	405	461
所得税	8	22	33	42	45
净利润	113	170	280	363	416
少数股东损益	1	2	3	4	5
归属母公司净利润	111	169	277	360	412
EBITDA	185	259	398	571	693
EPS (元/股)	0.55	0.83	1.37	1.78	2.04

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	26.8	4.4	18.9	31.1	10.7
营业利润 (%)	-35.7	59.3	63.6	28.8	14.0
归属母公司净利润 (%)	-31.9	51.3	64.6	29.6	14.6
获利能力					
毛利率 (%)	11.4	15.0	20.2	20.8	21.4
净利率 (%)	6.1	8.9	12.3	12.2	12.6
ROE (%)	8.3	9.7	14.5	16.2	16.2
ROIC (%)	7.4	8.8	10.9	11.1	11.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	30.3	25.4	41.5	49.4	44.5
净负债比率 (%)	-39.1	-44.9	-16.5	-0.9	-8.4
流动比率	2.2	2.7	1.4	1.1	1.2
速动比率	1.9	2.4	1.2	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
应收账款周转率	6.4	5.5	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	9.8	10.2	10.2	10.2	10.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.55	0.83	1.37	1.78	2.04
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.27	0.72	1.63	2.68	3.09
每股净资产 (最新摊薄)	6.64	8.63	9.50	10.97	12.63
估值比率					
P/E	29.7	19.6	11.9	9.2	8.0
P/B	2.5	1.9	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	15.0	9.8	7.5	5.8	4.5

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044

传真：86-10-88366686