

Q3 营收稳健增长，离型膜业务持续推进

—— 2024 年三季度报点评

2024 年 10 月 25 日

- 事件：**公司披露 2024 年三季度报。前三季度，公司实现营收 13.42 亿元，同比增长 19.08%；归母净利润为 1.77 亿元，同比增长 2.73%；扣非后归母净利润为 1.74 亿元，同比增长 1.82%。
- Q3 营收同比增长 21.37%，研发、财务费用大幅增长拖累净利润增速。**
Q3 公司实现营收 5.02 亿元，同比增长 21.37%，环比增长 5.53%。毛利率较 Q2 提升 2.03pct 至 36.48%。费用端，研发费用同/环比增长 85.51%/74.66%，主要系报告期内高端聚酯薄膜等国产替代电子级薄膜新材料研发试制投入加大所致；财务费用同/环比增长 552.10%/320.36%，主要系报告期末人民币相对美元升值产生的汇兑净损失，而去年同期为汇兑净收益所致。归母净利润为 0.56 亿元，同比减少 22.52%，环比减少 17.75%；净利率同/环比下滑 6.3pct/3.14pct。Q3 公司营收继续保持增长，毛利率有所改善，由于研发、财务费用大幅增长拖累公司归母净利润增速。
- 载带、胶带需求复苏，“提升高端产品占比、扩大规模和布局上游原材料”多措并举提升盈利能力。**随着新能源汽车占比提升和 AI 持续渗透，有望提振电子元器件需求。公司根据下游需求增长适度稳定扩产。提升高端产品占比，载带领域，增加高附加值产品的比重；胶带领域，提升高端产品黑色胶带比重。积极布局上游原材料，载带领域，引进高端电子专用原纸生产线；胶带领域，自制片材和粒子。通过多种方式综合提升载带、胶带业务收入和盈利能力。
- 离型膜在客户端验证进展顺利。**公司离型膜业务在 2018 年投产之后快速完成低端 MLCC 离型膜的国产化，为了突破高端产品，公司启动建设离型膜原材料 BOPET 膜项目，目前公司已经打通离型膜产业链，部分离型膜已经实现原材料 BOPET 膜自制，中端离型膜逐渐导入客户端，高端产品测试持续推进。历经一年半的验证周期，8 月初公司正式成为三星离型膜产品的供应商。
- 投资建议：**公司以电子薄型载带为基础，加快向光电膜材料领域延伸拓展，致力于成为全球电子元器件封装制程所需耗材一站式服务和整体解决方案提供商。预计公司 2024 至 2026 年实现分别实现营收 19.20/25.66/31.46 亿元，同比增长 22%/34%/23%，归母净利润为 2.59/3.47/4.01 亿元，同比增长 1%/34%/15%，每股 EPS 为 0.60/0.81/0.93 元，对应当前股价 PE 为 29/22/19 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**下游需求恢复不及预期的风险；新增产能投产不及预期的风险。

洁美科技 (002859.SZ)

推荐 维持评级

分析师

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

钱德胜

☎: 021-2025-2665

✉: qiandesheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521070001

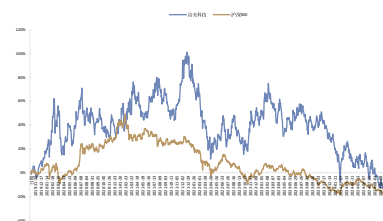
市场数据

2024-10-24

股票代码	002859.SZ
A 股收盘价(元)	19.89
上证指数	3280.26
总股本	43,091.19
实际流通 A 股(万股)	40,558.51
流通 A 股市值(亿元)	80.67

相对沪深 300 表现图

2024-10-24



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1572.27	1920.00	2566.00	3146.00
收入增长率%	20.83	22.12	33.65	22.60
归母净利润(百万元)	255.62	258.71	347.44	401.27
利润增速%	54.11	1.21	34.30	15.49
毛利率%	35.82	37.30	37.65	36.43
摊薄 EPS(元)	0.59	0.60	0.81	0.93
PE	29.25	28.90	21.52	18.63
PB	2.51	2.36	2.13	1.91
PS	4.78	3.89	2.91	2.38

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1573.53	1421.41	1724.27	2015.45
现金	569.71	301.02	236.55	178.70
应收账款	507.12	533.33	712.78	873.89
其它应收款	5.51	5.87	7.84	9.61
预付账款	23.58	24.08	32.00	40.00
存货	392.74	468.16	622.22	777.78
其他	74.87	88.96	112.88	135.48
非流动资产	3577.84	3944.46	4116.87	4355.01
长期投资	22.06	22.06	22.06	22.06
固定资产	2708.39	3205.76	3473.77	3795.77
无形资产	242.66	267.66	292.66	317.66
其他	604.73	448.97	328.37	219.52
资产总计	5151.37	5365.87	5841.13	6370.46
流动负债	892.62	949.01	1076.84	1204.90
短期借款	461.97	461.97	461.97	461.97
应付账款	294.75	300.96	400.00	500.00
其他	135.90	186.08	214.87	242.93
非流动负债	1280.02	1248.31	1248.31	1248.31
长期借款	596.75	596.75	596.75	596.75
其他	683.27	651.56	651.56	651.56
负债合计	2172.64	2197.32	2325.15	2453.21
少数股东权益	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02
归属母公司股东权益	2978.75	3168.57	3516.00	3917.27
负债和股东权益	5151.37	5365.87	5841.13	6370.46

现金流量表(百万元)	2024A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	238.85	458.44	425.48	532.09
净利润	255.60	258.71	347.44	401.27
折旧摊销	140.58	241.30	257.59	291.85
财务费用	19.85	59.95	59.95	59.95
投资损失	0.94	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-205.16	-102.75	-239.50	-220.98
其它	27.04	1.23	0.00	0.00
投资活动现金流	-668.36	-608.55	-430.00	-530.00
资本支出	-581.78	-580.00	-430.00	-530.00
长期投资	-86.58	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	-28.55	0.00	0.00
筹资活动现金流	-96.98	-118.21	-59.95	-59.95
短期借款	-134.57	0.00	0.00	0.00
长期借款	242.92	0.00	0.00	0.00
其他	-205.33	-118.21	-59.95	-59.95
现金净增加额	-515.95	-268.69	-64.47	-57.86

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1572.27	1920.00	2566.00	3146.00
营业成本	1009.10	1203.83	1600.00	2000.00
营业税金及附加	24.52	19.20	25.66	31.46
营业费用	32.31	38.40	51.32	62.92
管理费用	137.90	153.60	205.28	251.68
财务费用	-12.69	48.55	53.93	55.22
资产减值损失	-0.68	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-1.41	0.00	0.00	0.00
营业利润	286.28	287.46	386.04	445.85
营业外收入	0.14	0.00	0.00	0.00
营业外支出	1.59	0.00	0.00	0.00
利润总额	284.83	287.46	386.04	445.85
所得税	29.23	28.75	38.60	44.59
净利润	255.60	258.71	347.44	401.27
少数股东损益	-0.02	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	255.62	258.71	347.44	401.27
EBITDA	415.72	577.31	697.56	792.92
EPS (元)	0.59	0.60	0.81	0.93

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	20.83%	22.12%	33.65%	22.60%
营业利润	60.87%	0.41%	34.30%	15.49%
归属母公司净利润	54.11%	1.21%	34.30%	15.49%
毛利率	35.82%	37.30%	37.65%	36.43%
净利率	16.26%	13.47%	13.54%	12.75%
ROE	8.58%	8.16%	9.88%	10.24%
ROIC	5.31%	6.19%	7.57%	8.01%
资产负债率	42.18%	40.95%	39.81%	38.51%
净负债比率	36.99%	44.60%	42.02%	39.19%
流动比率	1.76	1.50	1.60	1.67
速动比率	1.25	0.93	0.94	0.93
总资产周转率	0.32	0.37	0.46	0.52
应收账款周转率	3.66	3.69	4.12	3.97
应付账款周转率	4.47	4.04	4.57	4.44
每股收益	0.59	0.60	0.81	0.93
每股经营现金	0.55	1.06	0.99	1.23
每股净资产	6.91	7.35	8.16	9.09
P/E	29.25	28.90	21.52	18.63
P/B	2.51	2.36	2.13	1.91
EV/EBITDA	28.71	15.40	12.84	11.37
P/S	4.78	3.89	2.91	2.38

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，6年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

钱德胜，电子行业分析师。硕士学历，曾就职于国元证券研究所，2021年加入银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅10%以上 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐： 相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		