

方大新材(838163)

2024 三季度报告点评: 可变信息标产能逐步释放, 不干胶材料订单持续增加

买入(维持)

2024 年 10 月 27 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	384.19	499.84	825.43	995.67	1,326.88
同比	5.95	30.10	65.14	20.62	33.27
归母净利润(百万元)	40.80	39.37	62.98	83.97	105.17
同比	12.37	(3.49)	59.97	33.32	25.25
EPS-最新摊薄(元/股)	0.32	0.31	0.49	0.65	0.82
P/E(现价&最新摊薄)	69.73	72.25	45.17	33.88	27.05

投资要点

- **事件:** 公司公告, 2024 年 Q1-Q3 公司实现营业收入 5.10 亿元, 比上年同期 3.55 亿元+43.66%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3595.57 万元, 比上年同期 3046.86 万元+18.01%。
- **产能释放叠加营销力度提升助力业绩增长:** (1) 2024Q1-Q3 营收同比+43.66%, 主要系可变信息标生产建设项目投产, 其产能逐步释放, 销售额同步增长所致。主要为可变信息标生产建设项目投产, 其产能逐步释放, 公司加大境内、外不干胶材料的推广和宣传, 境内、外不干胶材料订单增加, 销售额同步增长所致。(2) 2024Q1-Q3 公司加大营销力度, 销售费用为 1266.91 万元, 同比+55.81%, 主要为境内、外展销会费用、差旅费及境外公司费用增加所致, 同时随着营业收入增加销售人员薪酬也有所增加。
- **业务空间覆盖全行业, 下游需求扩容带动打开空间:** 2024H1 邮政快递行业运行稳中向好, 带动物流包装使用量。根据国家邮政公布的数据, 2024H1 邮政行业寄递业务量累计完成 894.2 亿件, 同比+20.5%。其中, 快递业务量累计完成 801.6 亿件, 同比增长 23.1%。邮政快递行业的发展, 带动了快递运单标签、快递袋等物流包装产品使用量的增长。公司在 2024H1 加强与顺丰、京东等快递公司的合作, 电子面单等可变信息标签实现增长。
- **迈进产能释放周期, 生产量质双升:** (1) 2024 年进入产能释放周期, 有望推动业绩放量。首批生产线投产后, 不干胶标签材料的产能可达 6 亿平方米。8 条产线投产后生产效率大幅提升, 将是现有的 8-10 倍。新工厂规划的 8 条大型的产线, 不仅可以大幅提升产能水平, 而且可以助推公司向产业链中上游产品领域延伸。(2) 可变信息标签生产建设项目由方大新材自主规划, 属于业内“首创”, 为公司现象级的生产水平革新。公司充分利用“信息化、智能化、互联网+”等新技术, 参与设计并订制引进国际一流水平的自动化产业生产线及自动化生产系统国际先进的涂硅涂胶复合线、高速模切机等生产测试设备, 大幅度提高公司产品的质量及精度水平。
- **盈利预测与投资评级:** 基于公司的成长性及下游市场需求增长迅速, 我们预计公司即将进入新一轮高质量发展阶段。公司产能进入爬坡阶段, 但营收增长须要逐步释放, 我们下调公司盈利预测, 预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 0.63/0.84/1.05 亿元, 前值为 0.70/0.88/1.05 亿元, 对应 EPS 分别为 0.49/0.65/0.82 元/股(前值为 0.54/0.68/0.82 元/股), 对应当前股价的 PE 分别为 45/34/27 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 原材料价格波动风险、汇率波动风险、物流行业波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.10
一年最低/最高价	5.37/25.30
市净率(倍)	6.30
流通 A 股市值(百万元)	1,363.16
总市值(百万元)	2,844.61

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.51
资产负债率(% ,LF)	45.41
总股本(百万股)	128.72
流通 A 股(百万股)	61.68

相关研究

《方大新材(838163): 2024 中报点评: 营业收入同比增长 39%, 产能的释放打开业绩增长天花板》

2024-08-28

《方大新材(838163): 高分子复合材料单项冠军, 核心技术+产能释放迎来高质量发展空间》

2024-05-20

方大新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	305	503	618	810	营业总收入	500	825	996	1,327
货币资金及交易性金融资产	89	95	131	164	营业成本(含金融类)	406	684	817	1,090
经营性应收款项	85	130	156	208	税金及附加	1	2	2	3
存货	118	266	318	424	销售费用	13	18	22	29
合同资产	0	0	0	0	管理费用	11	19	23	31
其他流动资产	13	13	13	13	研发费用	19	31	37	49
非流动资产	433	472	478	466	财务费用	(1)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	1	4	5	0
固定资产及使用权资产	138	119	102	86	投资净收益	(5)	0	0	0
在建工程	247	287	307	307	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	34	35	37	38	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	45	76	100	125
其他非流动资产	15	31	33	35	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	739	975	1,097	1,276	利润总额	45	76	100	125
流动负债	140	194	228	298	减:所得税	5	10	13	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	17	18	18	18	净利润	39	66	87	109
经营性应付款项	103	143	170	227	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	8	10	13	归属母公司净利润	39	63	84	105
其他流动负债	15	24	29	39	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.31	0.49	0.65	0.82
非流动负债	153	267	267	267	EBIT	49	76	101	125
长期借款	137	237	237	237	EBITDA	66	96	118	141
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.75	17.12	17.97	17.82
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	7.88	7.63	8.43	7.93
其他非流动负债	16	30	30	30	收入增长率(%)	30.10	65.14	20.62	33.27
负债合计	292	461	495	565	归母净利润增长率(%)	(3.49)	59.97	33.32	25.25
归属母公司股东权益	446	511	595	700					
少数股东权益	0	3	7	10					
所有者权益合计	446	515	602	711					
负债和股东权益	739	975	1,097	1,276					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	84	(40)	61	37	每股净资产(元)	3.46	3.97	4.62	5.44
投资活动现金流	(169)	(57)	(24)	(4)	最新发行在外股份(百万股)	129	129	129	129
筹资活动现金流	135	99	(1)	(1)	ROIC(%)	8.45	9.71	10.76	11.93
现金净增加额	50	6	37	32	ROE-摊薄(%)	8.82	12.32	14.11	15.02
折旧和摊销	17	19	17	16	资产负债率(%)	39.57	47.24	45.12	44.29
资本开支	(165)	(44)	(24)	(4)	P/E (现价&最新股本摊薄)	72.25	45.17	33.88	27.05
营运资本变动	18	(139)	(44)	(89)	P/B (现价)	6.39	5.57	4.78	4.06

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>