

确成股份(605183)

报告日期: 2024年10月31日

## 产销再创新高, 新产能逐步贡献

### ——确成股份 24Q3 点评报告

#### 报告导读

公司发布 24 年三季报, 实现营收 16.34 亿元, 同比增 23.57%; 归母净利润 3.79 亿元, 同比增 24.34%; 扣非归母净利润 3.69 亿元, 同比增 28.73%。其中 24Q3 单季度营收 5.63 亿元, 同比增 19.15%, 环比增 2.69%; 归母净利润 1.17 亿元, 同比增 3.65%, 环比降 15.81%; 扣非归母净利润 1.20 亿元, 同比增 9.72%, 环比降 9.66%, 业绩略低于我们此前预期。

#### 投资要点

##### □ 新产能持续释放, 公司产销持续增长

24Q3 公司二氧化硅产量 9.27 万吨, 同比增 15.1%, 环比增 2.1%; 销量 9.14 万吨, 同比增 13.4%, 环比增 2.2%。下午轮胎需求旺盛, 公司产销持续增长, Q3 单季度年化产能已超 37 万吨, 预计福建 7.5 万吨新产能开始陆续释放。Q3 公司二氧化硅均价 6079 元/吨, 同比增 5.2%, 环比增 0.9%。原材料方面, Q3 公司纯碱、石英砂、硫磺采购价同比分别变动-13.4%、-0.77%、+42.99%, 环比分别变动-7.16%、-0.64%、+13.19%。产品均价稳中有增, 主要原材料纯碱等价格有所下降, 24Q3 公司毛利率 33.94%, 同比增 1.53pct, 环比降 0.54pct。Q3 公司销售净利率 20.85%, 同比降 3.13pct, 环比降 4.58pct, 预计主要系财务费用影响, 24Q3 公司财务费用同比增加 1900 万元, 环比增加 2800 万元。24Q3 公司存货周转率 5.78、应收账款周转率 3.37, 同比均有所提高。

##### □ 新产能新产品稳步推进, 打开公司成长空间

截至 23 年底公司二氧化硅产能 33 万吨, 在建 10 万吨, 24Q3 已有部分新产能开始贡献。公司近年在巩固高分散二氧化硅产能的同时, 还开发了硅橡胶、口腔护理、二氧化硅微球等系列产品。24 年 8 月 23 日公告, 拟投资 5 亿元建设 3044 吨/年二氧化硅微球、50 万升/年琼脂糖微球、1590 吨/年副产品碳酸钠项目。公司当前产品需求旺盛, 后续新产能新产品的投放有望打开公司成长空间, 看好公司业绩的持续增长。

##### □ 盈利预测与估值

产品需求旺盛, 后续新产能新产品放量, 有望打开新的盈利空间。维持公司 24-26 年归母净利润为 4.99/5.59/6.49 亿元预测, 现价对应 PE 为 14.06/12.56/10.81 倍, 维持“买入”评级。

##### □ 风险提示

原材料价格大幅波动; 客户开拓不及预期; 产能投放不及预期; 汇兑风险等。

#### 财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1810.36	2108.19	2397.02	2715.23
(+/-) (%)	3.66%	16.45%	13.70%	13.27%
归母净利润	412.51	499.38	558.77	649.32
(+/-) (%)	8.42%	21.06%	11.89%	16.21%
每股收益(元)	0.99	1.20	1.34	1.56
P/E	17.02	14.06	12.56	10.81

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 李辉

执业证书号: S1230521120003  
lihui01@stocke.com.cn

研究助理: 沈国琼

shenguoqiong@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 16.82
总市值(百万元)	6,995.15
总股本(百万股)	415.88

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《业绩超预期, 新产能新产品保障未来成长》 2024.08.23
- 《Q1 销量再创新高, 静待新产能投放》 2024.04.25
- 《业绩符合预期, Q2 单季度销量创历史新高》 2023.08.28

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2198	2652	3188	3825
现金	475	1133	1449	1961
交易性金融资产	334	269	302	286
应收账款	458	533	606	686
其它应收款	2	2	2	3
预付账款	17	24	27	28
存货	182	236	266	288
其他	731	454	537	574
<b>非流动资产</b>	1219	1325	1390	1462
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	9	6	7	7
固定资产	755	927	1039	1136
无形资产	103	132	130	129
在建工程	293	196	148	124
其他	59	65	65	65
<b>资产总计</b>	3418	3977	4578	5287
<b>流动负债</b>	438	465	508	567
短期借款	81	57	53	64
应付款项	275	308	350	394
预收账款	0	0	0	0
其他	82	100	105	110
<b>非流动负债</b>	0	1	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	0	1	0	0
<b>负债合计</b>	438	466	508	568
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2979	3510	4069	4718
<b>负债和股东权益</b>	3418	3977	4578	5287

### 利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1810	2108	2397	2715
营业成本	1277	1431	1627	1831
营业税金及附加	17	19	22	24
营业费用	12	11	12	14
管理费用	63	73	83	94
研发费用	62	73	83	94
财务费用	(57)	(52)	(48)	(60)
资产减值损失	2	0	0	0
公允价值变动损益	(0)	0	0	0
投资净收益	14	14	14	14
其他经营收益	8	5	6	6
<b>营业利润</b>	459	574	638	739
营业外收支	7	7	7	7
<b>利润总额</b>	467	581	645	747
所得税	54	82	87	97
<b>净利润</b>	412	499	559	649
少数股东损益	(0)	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	413	499	559	649
EBITDA	545	628	697	802
EPS (最新摊薄)	0.99	1.20	1.34	1.56

### 主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入	3.66%	16.45%	13.70%	13.27%
营业利润	3.84%	24.88%	11.23%	15.87%
归属母公司净利润	8.42%	21.06%	11.89%	16.21%
<b>获利能力</b>				
毛利率	29.44%	32.14%	32.11%	32.58%
净利率	22.78%	23.69%	23.31%	23.91%
ROE	14.64%	15.39%	14.74%	14.78%
ROIC	13.39%	13.79%	13.21%	13.17%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	12.83%	11.72%	11.10%	10.74%
净负债比率	18.56%	12.35%	10.44%	11.27%
流动比率	5.02	5.70	6.28	6.74
速动比率	4.60	5.19	5.75	6.23
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.56	0.57	0.56	0.55
应收账款周转率	3.71	4.26	4.21	4.20
应付账款周转率	5.51	5.63	5.67	5.64
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.99	1.20	1.34	1.56
每股经营现金	0.93	1.52	1.04	1.35
每股净资产	7.14	8.41	9.75	11.30
<b>估值比率</b>				
P/E	17.02	14.06	12.56	10.81
P/B	2.36	2.00	1.73	1.49
EV/EBITDA	9.88	9.03	7.64	6.03

### 现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	390	636	435	566
净利润	412	499	559	649
折旧摊销	81	56	68	78
财务费用	(57)	(52)	(48)	(60)
投资损失	(14)	(14)	(14)	(14)
营运资金变动	(251)	206	(99)	(66)
其它	218	(59)	(31)	(22)
<b>投资活动现金流</b>	(478)	(39)	(162)	(125)
资本支出	(131)	(130)	(130)	(150)
长期投资	(2)	4	(2)	(0)
其他	(344)	87	(30)	25
<b>筹资活动现金流</b>	(47)	61	44	71
短期借款	61	(24)	(4)	11
长期借款	0	0	0	0
其他	(108)	85	48	60
<b>现金净增加额</b>	(135)	658	316	512

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>