

非金融公司|公司点评|台华新材（603055）

# 业绩符合预期，化学再生获 GRS 认证



## | 报告要点

公司发布三季报，2024 年前三季度实现营收 51.8 亿元，同比+47%；实现归母净利润 6.2 亿元，同比+89%。单季度看，2024Q3 公司实现营收 17.7 亿元，同比+34%；实现归母净利润 1.9 亿元，同比+35%，环比-29%。扣非后归母净利润 1.5 亿元，同比+21%，环比-36%。

## | 分析师及联系人



许隽逸

SAC: S0590524060003



张玮航

SAC: S0590524090003



申起昊

SAC: S0590524070002

## 台华新材(603055)

# 业绩符合预期，化学再生获 GRS 认证

行业：纺织服饰/纺织制造  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：11.79 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 890/885  
 流通 A 股市值(百万元) 10,439.48  
 每股净资产(元) 5.43  
 资产负债率(%) 57.00  
 一年内最高/最低(元) 13.56/7.78

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《台华新材(603055)：业绩再超预期，成长持续兑现》2024.07.16
- 《台华新材(603055)：业绩超预期，差异化战略推动公司持续成长》2024.04.29



扫码查看更多

### 事件

公司发布三季报，2024 年前三季度实现营收 51.8 亿元，同比+47%；实现归母净利润 6.2 亿元，同比+89%。单季度看，2024Q3 公司实现营收 17.7 亿元，同比+34%；实现归母净利润 1.9 亿元，同比+35%，环比-29%。扣非后归母净利润 1.5 亿元，同比+21%，环比-36%。

#### ➤ 差异化战略持续推动，淡季同比高增长

户外用品消费趋势向上促进尼龙(锦纶)需求持续增长，公司充分受益于尼龙景气上行，业绩稳步增长。公司 PA66 差别化锦纶丝项目一期 6 万吨产能持续释放，绿色差异化战略持续推进致规模、品牌效应不断显现，淡季业绩继续实现同比高增。我国锦纶纤维开工率也从 2023Q2 的 78% 逐季提升至 2024Q2 的 85%，2024Q3 小幅下滑至 83% (Q3 为锦纶需求淡季)。2024Q3 锦纶价格也随原料下跌，但价差持续坚挺，锦纶长丝 DTY/FDY 与切片的价差分别环比+4%/+8%，同比+3%/+7%。展望 Q4，冬装需求旺季逐渐到来，我们看好 2024Q4 公司尼龙业务有望进一步实现高增长。

#### ➤ 化学回收产品获 GRS 认证，再生项目顺利推进

再生尼龙是当下全球减碳背景的重要发展方向，公司建设国内首台套万吨级尼龙化学再生装置，有望为公司增添发展新动能：公司年产 10 万吨再生差别化尼龙丝项目建设顺利，一期投产在即，化学回收法产品-PRUECO 已获得 GRS(全球回收标准)认证，持续打开公司成长空间。同时，公司布局的尼龙 66 纺丝及坯布、面料环节有望充分受益上游己二腈国产化浪潮，进一步打开公司成长空间。

#### ➤ 高成长持续兑现，维持“买入”评级

考虑到原材料价格下跌，我们预计公司 2024-2026 年收入预测分别至 67/84/103 亿元，对应增速分别为 32%/25%/23%，归母净利润分别为 8.4/10.3/12.9 亿元，对应增速分别为 87%/23%/25%，EPS 分别为 0.94/1.16/1.45 元/股，3 年 CAGR 为 42%，公司目前市值对应 2024 年为 12.5 倍。鉴于公司再生尼龙及尼龙 66 业务具有较强的成长性，我们维持“买入”评级。

**风险提示：**在建项目推进不及预期风险，尼龙行业需求疲软风险，市场开拓不及预期风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4009	5094	6719	8374	10270
增长率(%)	-5.83%	27.07%	31.91%	24.62%	22.64%
EBITDA(百万元)	679	909	1690	2151	2579
归母净利润(百万元)	269	449	841	1033	1294
增长率(%)	-42.06%	67.16%	87.29%	22.82%	25.23%
EPS(元/股)	0.30	0.50	0.94	1.16	1.45
市盈率(P/E)	39.1	23.4	12.5	10.2	8.1
市净率(P/B)	2.6	2.4	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA	15.3	14.8	8.4	6.7	5.7

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

## 风险提示

### 在建项目推进不及预期风险

公司年产 10 万吨再生差别化锦纶丝项目建设正在推进，如果项目进展不及预期，将对公司未来盈利能力产生不利影响。

### 尼龙行业需求疲软风险

尼龙行业需求随着户外用品消费趋势向上，但如果因为替代品、宏观经济疲软、原材料价格大幅下跌等因素影响，导致尼龙行业需求疲软，将对公司主业盈利能力产生不利影响。

### 市场开拓不及预期风险

公司正积极开拓尼龙 6 和尼龙 66 长丝的下游市场，如果市场拓展不及预期，将对公司未来盈利能力产生不利影响。

## 财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	504	766	672	837	1027					
应收账款+票据	728	1294	1473	1836	2252					
预付账款	24	65	66	82	101					
存货	1585	1978	2394	2983	3630					
其他	135	124	109	136	167					
<b>流动资产合计</b>	<b>2975</b>	<b>4226</b>	<b>4714</b>	<b>5875</b>	<b>7176</b>					
长期股权投资	3	1	3	5	7					
固定资产	2786	3926	4923	6442	7015					
在建工程	1002	1589	1545	750	750					
无形资产	347	340	283	226	170					
其他非流动资产	473	478	459	441	435					
<b>非流动资产合计</b>	<b>4611</b>	<b>6334</b>	<b>7213</b>	<b>7863</b>	<b>8377</b>					
<b>资产总计</b>	<b>7586</b>	<b>10560</b>	<b>11928</b>	<b>13738</b>	<b>15553</b>					
短期借款	208	762	1713	2396	2900					
应付账款+票据	1479	2044	2250	2804	3412					
其他	437	1006	880	1092	1327					
<b>流动负债合计</b>	<b>2124</b>	<b>3811</b>	<b>4844</b>	<b>6292</b>	<b>7638</b>					
长期带息负债	1323	2191	1959	1621	1214					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	55	107	107	107	107					
<b>非流动负债合计</b>	<b>1378</b>	<b>2298</b>	<b>2066</b>	<b>1729</b>	<b>1321</b>					
<b>负债合计</b>	<b>3503</b>	<b>6110</b>	<b>6910</b>	<b>8021</b>	<b>8959</b>					
少数股东权益	-2	-2	-3	-4	-6					
股本	892	890	890	890	890					
资本公积	1250	1242	1240	1240	1240					
留存收益	1943	2320	2891	3592	4469					
<b>股东权益合计</b>	<b>4083</b>	<b>4450</b>	<b>5018</b>	<b>5717</b>	<b>6593</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7586</b>	<b>10560</b>	<b>11928</b>	<b>13738</b>	<b>15553</b>					

  

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	268	449	840	1032	1292					
折旧摊销	331	353	622	852	989					
财务费用	56	76	152	174	181					
存货减少(增加为“-”)	-204	-393	-416	-589	-647					
营运资金变动	-118	-679	-501	-230	-269					
其它	260	489	421	592	645					
<b>经营活动现金流</b>	<b>593</b>	<b>294</b>	<b>1119</b>	<b>1830</b>	<b>2191</b>					
资本支出	-1097	-1720	-1500	-1500	-1500					
长期投资	24	60	1	1	1					
其他	-14	-70	-8	-6	-2					
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1088</b>	<b>-1730</b>	<b>-1507</b>	<b>-1505</b>	<b>-1500</b>					
债权融资	424	1422	719	346	96					
股权融资	23	-2	0	0	0					
其他	55	159	-424	-506	-597					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>502</b>	<b>1579</b>	<b>295</b>	<b>-160</b>	<b>-501</b>					
<b>现金净增加额</b>	<b>13</b>	<b>145</b>	<b>-94</b>	<b>165</b>	<b>190</b>					

  

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
<b>营业收入</b>	<b>4009</b>	<b>5094</b>	<b>6719</b>	<b>8374</b>	<b>10270</b>					
营业成本	3139	3984	4997	6226	7576					
营业税金及附加	28	42	50	59	72					
营业费用	45	58	74	84	103					
管理费用	467	505	659	805	977					
财务费用	56	76	152	174	181					
资产减值损失	-75	-73	0	0	0					
公允价值变动收益	3	-36	0	0	0					
投资净收益	2	-2	2	2	2					
其他	95	162	127	96	46					
<b>营业利润</b>	<b>299</b>	<b>481</b>	<b>916</b>	<b>1125</b>	<b>1409</b>					
营业外净收益	-8	-1	1	1	1					
<b>利润总额</b>	<b>292</b>	<b>480</b>	<b>916</b>	<b>1125</b>	<b>1409</b>					
所得税	23	32	76	94	117					
<b>净利润</b>	<b>268</b>	<b>449</b>	<b>840</b>	<b>1032</b>	<b>1292</b>					
少数股东损益	-1	0	-1	-1	-2					
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>269</b>	<b>449</b>	<b>841</b>	<b>1033</b>	<b>1294</b>					

  

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	-5.83%	27.07%	31.91%	24.62%	22.64%
EBIT	-38.01%	59.81%	92.11%	21.60%	22.41%
EBITDA	-21.45%	33.88%	86.04%	27.22%	19.90%
归属于母公司净利润	-42.06%	67.16%	87.29%	22.82%	25.23%
<b>获利能力</b>					
毛利率	21.69%	21.79%	25.63%	25.64%	26.23%
净利率	6.69%	8.81%	12.50%	12.32%	12.58%
ROE	6.58%	10.09%	16.75%	18.06%	19.60%
ROIC	6.86%	10.24%	13.69%	13.69%	14.96%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	46.17%	57.86%	57.93%	58.38%	57.61%
流动比率	1.4	1.1	1.0	0.9	0.9
速动比率	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	6.2	4.3	5.2	5.2	5.2
存货周转率	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.3	0.5	0.9	1.2	1.5
每股经营现金流	0.7	0.3	1.3	2.1	2.5
每股净资产	4.5	4.9	5.6	6.4	7.3
<b>估值比率</b>					
市盈率	39.1	23.4	12.5	10.2	8.1
市净率	2.6	2.4	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA	15.3	14.8	8.4	6.7	5.7
EV/EBIT	29.8	24.1	13.3	11.2	9.2

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

## 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

## 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。

## 法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

## 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

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

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