

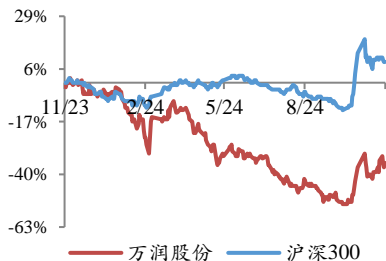
需求下滑业绩短期承压，电子信息材料保持增长

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-01

收盘价（元）	10.67
近12个月最高/最低（元）	17.42/7.70
总股本（百万股）	930
流通股本（百万股）	903
流通股比例（%）	97.05
总市值（亿元）	99
流通市值（亿元）	96

公司价格与沪深300走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

电话：13621792701

邮箱：wangqf@hazq.com

分析师：刘天其

执业证书号：S0010524080003

电话：17321190296

邮箱：liutq@hazq.com

相关报告

1.24年H1业绩承压，持续布局高附加值材料 2024-08-27

2.23年全年业绩符合预期，新材料多点开花持续增长 2024-04-24

主要观点：

● 事件描述

10月29日晚，公司发布2024年三季报，2024年公司前三季度实现营业收入27.63亿元，同比降低13.01%；实现归母净利润2.96亿元，同比降低48.57%；实现扣非归母净利润2.56亿元，同比降低54.57%。3Q24公司实现营业总收入8.06亿元，同比降低26.84%，环比降低20.83%；实现归母净利润0.81亿元，同比降低56.65%，环比降低31%；实现扣非归母净利润0.6亿元，同比降低66.82%，环比降低43.56%。

● 2024Q3受车用沸石等板块及汇率变动影响，营收业绩短期承压

2024Q3，公司受到部分类别产品订单金额减少以及汇率变动等因素的影响，收入与利润同环比下降。2024年Q3实现营收8.06亿元，同比降低26.84%，环比降低20.83%；归母净利润0.81亿元，同比降低56.65%，环比降低31%；扣非归母净利润0.6亿元，同比降低66.82%，环比降低43.56%。据公司公告，收入下降主要原因在于车用沸石系列环保材料在北美地区需求下降，同时，2024Q3出现美元兑人民币贬值情况，使公司汇兑收益减少，构成对财务费用的主要影响，公司2024年前三季度财务费用较去年同期增加约1796.60万元。虽然环保材料收入下滑，但公司正积极开拓石油化工催化裂化领域及吸附领域沸石分子筛产品市场以争取新增长点。除环保材料板块外，公司医药产品2024Q3受行业下游需求影响收入较去年同期略有下降，MP公司收入情况较去年同期相对平稳。

● 电子信息板块营收保持增长，公司加大研发投入推进新产能建设

2024Q3，PI、半导体制造材料、OLED等电子信息材料营收保持增长。电子信息材料方面，2024Q3公司聚酰亚胺（PI）类材料整体销售情况同比增长，蓬莱项目顺利推进；半导体制造材料整体收入保持同比增长，光刻胶单体、光刻胶树脂、光致产酸剂、半导体制程中清洗剂添加材料等材料已经具有国内领先的技术水平，目前公司各类半导体制造材料产品开发及量产顺利推进；OLED材料业务整体在2024年前三季度收入均呈现增长态势，同时新的OLED产能建设也在积极推进。“九目化学生产基地A04项目”与“三月科技综合技术研发中心暨新型光电材料高端生产基地项目”推进顺利。公司在OLED材料、半导体制造材料、聚酰亚胺材料等材料方面持续投入研发，2024年前三季度研发费用约3.09亿元较比去年同期增长约17.07%，未来随着各项项目的顺利投产，公司在电子信息材料领域将有望取得更好发展。

● 积极强化产业合作拓宽融资渠道，未来将有望迎来更多市场机会

公司联合业内头部公司强化产业合作成立全新合资公司，终止筹划九目化学分拆上市，拟申请新三板挂牌。2024年10月，公司宣布与京东方、

德邦科技共同出资设立烟台京东方材料科技有限公司，合资公司将开展电子专用材料的研发与销售业务。京东方是国内面板行业领军企业，德邦科技专注于高端电子封装材料研发和生产，此次合作将有望为公司带来相应投资收益和市场机会，有助于公司在电子信息材料领域的资源协同，促进公司与产业链下游企业建立更为紧密的合作关系，实现产业链相关环节的协同配合与共赢发展。同月，公司公告终止筹划控股子公司九目化学分拆上市，拟申请在新三板挂牌，此举将有利于拓宽九目化学融资渠道，进一步完善九目化学治理结构，增强其核心竞争力，促进其业务发展。公司积极开展产业合作，拓宽融资渠道，未来有望迎来更多市场机会。

● 投资建议

由于下游需求下滑等原因，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.12、5.85、8.26 亿元（前值分别为 4.77、6.57、8.35 亿元），同比增速分别为-46.0%、42.1%、41.1%。对应 PE 分别为 24、15、12 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

- (1) 下游需求不及预期。
- (2) 原材料价格波动风险。
- (3) 新项目投产不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4305	3409	3875	5148
收入同比 (%)	-15.3%	-20.8%	13.7%	32.8%
归属母公司净利润	763	412	585	826
净利润同比 (%)	5.8%	-46.0%	42.1%	41.1%
毛利率 (%)	42.5%	39.5%	41.0%	42.7%
ROE (%)	10.9%	5.6%	7.3%	9.4%
每股收益 (元)	0.84	0.44	0.63	0.89
P/E	19.75	24.10	16.97	12.02
P/B	2.21	1.34	1.24	1.13
EV/EBITDA	11.55	8.99	8.78	5.83

资料来源: wind, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。