

公司点评

铜峰电子(600237.SH)

电子 | 元件

发挥一体化产业链优势，业绩表现稳中有进

2024 年三季度报点评

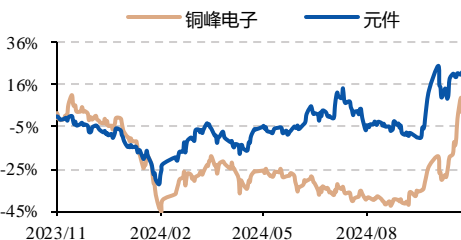
2024 年 11 月 06 日

评级 **增持**  
评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	7.39
52 周价格区间(元)	4.29-8.58
总市值(百万)	4661.24
流通市值(百万)	4467.14
总股本(万股)	63075.00
流通股(万股)	60448.50

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
铜峰电子	23.79	55.91	-1.07
元件	10.94	33.51	29.31

何晨 分析师

执业证书编号:S0530513080001  
hechen@hnchasing.com

汪颜雯 研究助理

wangyanwen@hnchasing.com

相关报告

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	10.40	10.83	12.68	14.71	16.64
归母净利润(亿元)	0.74	0.87	0.99	1.34	1.71
每股收益(元)	0.12	0.14	0.16	0.21	0.27
每股净资产(元)	1.94	2.71	2.87	3.24	3.82
P/E	63.03	53.73	46.93	34.88	27.25
P/B	3.81	2.73	2.58	2.28	1.93

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **整体业绩表现稳中有进，盈利能力持续改善。**公司发布 2024 年三季度报，前三季度共实现营业总收入 9.62 亿元，同比增长 20.45%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比增长 9.49%；实现扣非归母净利润 0.56 亿元，同比增长 8.67%。公司前三季度毛利率为 24.05%，同比+0.66pct，毛利率呈增长态势。公司盈利能力的持续增长主要得益于公司在薄膜电容器及其薄膜材料的深耕，以及在国内外市场的持续拓展。
- **单三季度业绩延续增长。**公司单三季度实现营收 3.23 亿元，同比增长 23.39%；实现归母净利润 1543.82 万元，同比增长 11.28%；实现扣非归母净利润 1338.90 万元，同比增长 45.75%；单三季度毛利率为 23.11%，同比+3.28pct。
- **具备一体化产业链优势，实现专业化及规模化生产。**公司是一家老牌薄膜电容厂商，具备行业特有的电容器用聚丙烯光膜—金属化薄膜—薄膜电容器上下游一体化产业链，能更好地保证产品质量并有效发挥规模效益。截至 2023 年，公司拥有 7 条（不含 1 条在建生产线）聚丙烯薄膜材料生产线、2 条聚酯薄膜材料生产线、多台金属化镀膜、薄膜电容器生产设备，已实现专业化及规模化生产。
- **国内新能源用超薄型薄膜材料产能严重不足，公司积极布局。**未来，新能源领域将成为行业发展的重要驱动力，新能源用超薄型薄膜材料市场前景广阔，但目前国内仅有少数几家厂商能够生产新能源用超薄型聚丙烯薄膜，产能严重不足，长期依赖进口，市场潜力巨大。公司募资扩产新能源用超薄型薄膜材料项目，目前项目处于建设期，第一条生产线已于 2023 年四季度完成安装调试并投入正常生产。项目第二条生产线已于 2024 年 4 月开始安装，计划 10 月中旬完成全部设备安装及单机调试，10 月下旬投料调试生产。公司积极布局超薄型薄膜材料领域，未来有望进一步提升市场份额和盈利能力。
- **增加泰国子公司注册资本，积极拓展海外业务。**公司于 2024 年 3 月通过了《关于在泰国投资新建生产基地的议案》，完成了泰国子公司

——美峰电子(泰国)设立注册登记手续。为推进美峰电子项目建设,满足该公司营运资金的需求,2024年9月公司及全资子公司以自有资金对美峰电子进行了增资并完成了注册资本变更登记相关事宜。本次增资完成后,美峰电子的注册资本由500万泰铢增至20000万泰铢。

- **盈利预测和估值:** 我们预计公司 2024-2026 年实现营业收入 12.68/14.71/16.64 亿元,同比增长 17.09%/16.00%/13.10%,实现归母净利润 0.99/1.34/1.71 亿元,同比增长 14.51%/34.55%/28.00%,对应 EPS 为 0.16/0.21/0.27 元,对应当前价格的 PE 为 46.93/34.88/27.25 倍。公司专注于薄膜电容器及薄膜材料的研发、生产和销售,薄膜材料等项目募资投产顺利,受益于新能源高景气度,未来公司有望实现显著的业绩提升,首次覆盖,给予“增持”评级。
- **风险提示:** 市场竞争加剧风险;原材料价格波动风险;新项目建设风险;下游需求不及预期风险。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>						<b>主要指标</b>					
营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10.40	10.83	12.68	14.71	16.64	营业收入	10.40	10.83	12.68	14.71	16.64
减: 营业成本	7.70	8.24	9.50	10.90	12.30	增长率(%)	4.04	4.11	17.09	16.00	13.10
营业税金及附加	0.13	0.07	0.14	0.17	0.18	归属母公司股东净利润	0.74	0.87	0.99	1.34	1.71
营业费用	0.35	0.33	0.47	0.53	0.54	增长率(%)	45.41	17.31	14.51	34.55	28.00
管理费用	0.84	0.85	0.92	1.13	1.26	每股收益(EPS)	0.12	0.14	0.16	0.21	0.27
研发费用	0.44	0.38	0.49	0.54	0.63	每股股利(DPS)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	-0.04	0.02	-0.02	-0.02	-0.02	每股经营现金流	0.13	0.34	0.24	0.38	0.62
减值损失	-0.27	-0.17	-0.21	-0.23	-0.26	销售毛利率	0.26	0.24	0.25	0.26	0.26
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	0.08	0.08	0.08	0.09	0.10
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.10	0.20	净资产收益率(ROE)	0.06	0.05	0.05	0.07	0.07
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.07	0.08	0.08	0.11	0.11
<b>营业利润</b>	<b>0.79</b>	<b>0.92</b>	<b>1.05</b>	<b>1.42</b>	<b>1.77</b>	市盈率(P/E)	63.03	53.73	46.93	34.88	27.25
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	3.81	2.73	2.58	2.28	1.93
<b>利润总额</b>	<b>0.80</b>	<b>0.87</b>	<b>1.02</b>	<b>1.39</b>	<b>1.74</b>	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	-0.02	0.02	0.01	0.01	0.02	<b>主要财务指标</b>					
<b>净利润</b>	<b>0.82</b>	<b>0.84</b>	<b>1.01</b>	<b>1.38</b>	<b>1.72</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.08	-0.02	0.02	0.04	0.01	毛利率	26.04%	23.93%	25.07%	25.88%	26.05%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>0.74</b>	<b>0.87</b>	<b>0.99</b>	<b>1.34</b>	<b>1.71</b>	三费/销售收入	11.87%	11.04%	11.13%	11.44%	10.96%
<b>资产负债表</b>						<b>EBIT/销售收入</b>					
货币资金	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4.35	6.17	6.21	6.69	6.81	EBIT/销售收入	7.26%	8.20%	7.88%	9.28%	10.29%
交易性金融资产	0.00	1.60	1.60	1.60	1.60	EBITDA/销售收入	13.62%	14.44%	17.33%	21.53%	28.58%
应收和预付款项	4.77	4.84	5.73	6.65	7.52	销售净利率	7.86%	7.78%	7.98%	9.35%	10.34%
其他应收款(合计)	0.03	0.02	0.03	0.04	0.04	资产获利率					
存货	2.53	2.40	2.79	3.20	3.61	ROE	6.04%	5.08%	5.49%	6.55%	7.09%
其他流动资产	0.14	0.74	0.41	0.47	0.54	ROA	3.84%	3.61%	4.17%	4.97%	5.46%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROIC	7.23%	7.61%	8.25%	10.66%	10.81%
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资本结构</b>					
投资性房地产	0.05	0.05	0.05	0.33	1.00	资产负债率	33.18%	25.98%	21.11%	21.33%	20.56%
固定资产和在建工程	6.19	7.55	6.39	5.89	5.88	投资资本/总资产	62.15%	52.39%	51.42%	53.30%	57.90%
无形资产和开发支出	0.11	0.10	0.08	1.01	2.80	带息债务/总负债	37.76%	23.89%	-0.07%	-0.01%	0.07%
其他非流动资产	1.07	0.54	0.53	1.02	1.52	流动比率	1.92	2.64	3.52	3.41	3.26
<b>资产总计</b>	<b>19.25</b>	<b>24.02</b>	<b>23.82</b>	<b>26.90</b>	<b>31.33</b>	速动比率	1.43	2.07	2.78	2.67	2.52
短期借款	2.39	1.49	0.00	0.00	0.00	股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
应付和预收款项	2.86	3.65	3.70	4.24	4.79	<b>资产管理效率</b>					
长期借款	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.54	0.45	0.53	0.55	0.53
其他负债	1.11	1.10	1.33	1.50	1.65	固定资产周转率	1.78	1.47	2.03	2.88	4.19
<b>负债合计</b>	<b>6.39</b>	<b>6.24</b>	<b>5.03</b>	<b>5.74</b>	<b>6.44</b>	应收账款周转率	3.47	3.32	3.42	3.42	3.42
股本	5.64	6.31	6.31	6.31	6.31	存货周转率	3.04	3.43	3.40	3.40	3.40
资本公积	8.42	12.08	12.08	13.08	15.08	<b>估值指标</b>					
留存收益	-1.82	-1.30	-0.31	1.03	2.74	EBIT	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>12.24</b>	<b>17.08</b>	<b>18.08</b>	<b>20.41</b>	<b>24.12</b>	EBIT	0.76	0.89	1.00	1.37	1.71
少数股东权益	0.62	0.69	0.71	0.75	0.76	EBITDA	1.42	1.56	2.20	3.17	4.76
股东权益合计	12.86	17.78	18.79	21.17	24.89	NOPLAT	0.79	0.91	1.04	1.31	1.55
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>19.25</b>	<b>24.02</b>	<b>23.82</b>	<b>26.90</b>	<b>31.33</b>	归母净利润	0.74	0.87	0.99	1.34	1.71
<b>现金流量表</b>						<b>EPS</b>					
经营性现金净流量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EPS	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金净流量	0.81	2.14	1.53	2.38	3.91	EPS	0.12	0.14	0.16	0.21	0.27
投资性现金净流量	-1.00	-3.74	-0.01	-1.92	-3.82	BPS	1.94	2.71	2.87	3.24	3.82
筹资性现金净流量	1.17	3.59	-1.47	0.03	0.03	PE	63.03	53.73	46.93	34.88	27.25
现金流量净额	1.04	1.99	0.04	0.49	0.12	PEG	1.39	3.10	3.23	1.01	0.97
						PB	3.81	2.73	2.58	2.28	1.93
						PS	4.48	4.30	3.68	3.17	2.80
						PCF	57.71	21.80	30.56	19.59	11.93

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438