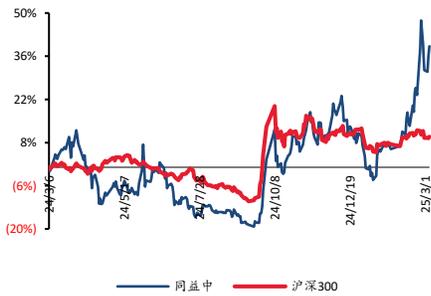


同益中快报点评：产能释放驱动业绩修复，2024Q4 业绩超预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.25/2.24
总市值/流通(亿元)	37.23/37.13
12个月内最高/最低价(元)	18.39/9.57

相关研究报告

证券分析师：王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522120001

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523010001

事件：2024年公司实现营业收入6.49亿元，同比增长1.4%，实现归母净利润1.3亿元，同比下降15.3%。其中，2024Q4单季度公司实现净利润0.49亿元，同比增长130.5%。给予“买入”评级。

点评：

产能释放+结构优化推动公司四季度业绩回升。2024年公司实现营业收入6.49亿元，同比增长1.4%，实现归母净利润1.3亿元，同比下降15.3%。其中，2024Q4单季度公司实现净利润0.49亿元，同比增长130.5%。截至2024年底，公司UHMWPE纤维年产能达8560吨（原有5320吨+新增3240吨），复材产能提升至2175吨（原有1550吨+新增625吨），产能利用率分别达111.43%和78.27%，盐城、新泰基地项目陆续投产，2024年新增产能贡献业绩显著。通过退出高成本老旧产能、提升生产效率，公司有效抵消纤维价格下行压力，主营业务毛利率保持基本稳定。

并购超美斯，有望助力公司开拓低空经济、人形机器人等科技领域。2024年12月，公司以2.4亿元收购超美斯75.8%股权，2025年1月完成交割。超美斯为国内间位芳纶优秀企业，拥有5000吨/年芳纶纤维及2000吨/芳纶纸产能，下游覆盖航空、轨交、电气设备等领域，客户包括空客、中航等头部企业。公司通过并购超美斯填补了芳纶纤维空白，形成UHMWPE纤维、芳纶、复材协同的“高性能纤维矩阵”，技术壁垒与客户粘性进一步增强，有望助力公司进一步开拓低空经济、机器人等新兴领域。

投资建议：

公司是国内UHMWPE纤维龙头企业，新产能释放有望支撑公司持续成长。UHMWPE纤维在军工领域的需求平稳增长，在人形机器人等科技领域的应用有望进一步提升行业景气度。预计公司2024-2026年EPS分别为0.6元、0.87元和1元，给予“买入”评级。

风险提示：

新产能释放不及预期，军品出口政策变动，竞争加剧导致价格波动。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	640	649	984	1,250
营业收入增长率(%)	3.89%	1.41%	51.49%	27.07%
归母净利(百万元)	154	136	195	224
净利润增长率(%)	-10.36%	-11.59%	43.26%	15.21%
摊薄每股收益(元)	0.68	0.60	0.87	1.00
市盈率(PE)	22.50	27.41	19.13	16.61

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	728	456	508	488	548
应收和预付款项	76	33	31	48	62
存货	133	198	210	324	424
其他流动资产	9	27	32	42	54
流动资产合计	947	714	780	902	1,088
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	3	2	2	2	2
固定资产	402	448	598	724	817
在建工程	21	186	119	98	73
无形资产开发支出	64	62	64	69	70
长期待摊费用	0	1	2	2	3
其他非流动资产	1,002	752	806	934	1,122
资产总计	1,491	1,453	1,591	1,830	2,088
短期借款	3	24	32	42	56
应付和预收款项	39	46	49	75	98
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	206	82	86	114	135
负债合计	248	151	167	231	289
股本	225	225	225	225	225
资本公积	642	645	645	645	645
留存收益	308	360	480	649	844
归母公司股东权益	1,175	1,229	1,349	1,518	1,713
少数股东权益	69	72	76	80	86
股东权益合计	1,244	1,302	1,425	1,598	1,799
负债和股东权益	1,491	1,453	1,591	1,830	2,088

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	234	51	200	201	255
投资性现金流	228	-230	-140	-204	-176
融资性现金流	-52	-102	-10	-17	-19
现金增加额	413	-281	51	-20	60

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	616	640	649	984	1,250
营业成本	371	393	417	642	841
营业税金及附加	8	6	6	9	11
销售费用	13	13	13	20	25
管理费用	29	34	34	51	65
财务费用	-6	-9	-3	-3	-2
资产减值损失	-1	-3	0	0	0
投资收益	2	0	0	0	0
公允价值变动	9	0	0	0	0
营业利润	201	174	154	221	254
其他非经营损益	-2	0	0	-1	0
利润总额	198	174	154	220	254
所得税	27	17	15	21	24
净利润	171	157	139	199	230
少数股东损益	0	4	3	5	6
归母股东净利润	171	154	136	195	224

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	39.87%	38.68%	35.82%	34.71%	32.70%
销售净利率	27.80%	23.99%	20.92%	19.78%	17.93%
销售收入增长率	86.26%	3.89%	1.41%	51.49%	27.07%
EBIT 增长率	267.62%	-10.26%	-8.40%	44.13%	15.80%
净利润增长率	226.25%	-10.36%	-11.59%	43.26%	15.21%
ROE	14.59%	12.49%	10.07%	12.82%	13.09%
ROA	13.27%	10.69%	9.14%	11.65%	11.73%
ROIC	12.47%	11.22%	9.36%	11.97%	12.27%
EPS (X)	0.76	0.68	0.60	0.87	1.00
PE (X)	23.76	22.50	27.41	19.13	16.61
PB (X)	3.45	2.80	2.76	2.45	2.17
PS (X)	6.58	5.37	5.73	3.78	2.98
EV/EBITDA (X)	15.97	14.83	14.97	10.81	9.09

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。