

联合研究 | 公司点评 | 洁美科技（002859.SZ）

收入稳健增长，研发大幅投入拓展高端领域

报告要点

公司发布 2024 年报及 2025 一季报，2024 年度实现收入 18.2 亿元，同比变动 15.6%，归属净利润 2.0 亿元，同比变动-20.9%，归属扣非净利润 2.0 亿元，同比变动-21.9%。2025Q1 实现收入 4.1 亿元，同比变动 14.0%，环比变动-12.9%，归属净利润 0.3 亿元，同比变动-36.7%，环比变动 34.9%，归属扣非净利润 0.3 亿元，同比变动-40.2%，环比变动 25.3%。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002
SFC: BUT911



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



谢尔曼

SAC: S0490518070003



王明

SAC: S0490521030001
SFC: BVA881

洁美科技 (002859.SZ)

2025-05-07

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

收入稳健增长，研发大幅投入拓展高端领域

事件描述

公司发布 2024 年报及 2025 一季报，2024 年度实现收入 18.2 亿元，同比变动 15.6%，归属净利润 2.0 亿元，同比变动-20.9%，归属扣非净利润 2.0 亿元，同比变动-21.9%。2025Q1 实现收入 4.1 亿元，同比变动 14.0%，环比变动-12.9%，归属净利润 0.3 亿元，同比变动-36.7%，环比变动 34.9%，归属扣非净利润 0.3 亿元，同比变动-40.2%，环比变动 25.3%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.2 元（含税），分红+回购占 2024 年度归属净利润的 50.6%。

事件评论

- 公司是一家专业为集成电路、片式电子元器件等企业配套生产薄型载带系列产品及离型膜等产品的科技企业，产品主要包括纸质载带、上下胶带、塑料载带及配套盖带、离型膜、流延膜、芯片承载盘等。公司实现原纸、PET 基膜、塑料粒子等原材料自产，构筑一体化产业链优势，牢牢把握客户资源优势，深耕三星机电、日本村田等重点客户，强化业务拓展，构筑客户和品牌优势。2024 年底，公司通过收购柔震科技，产品延伸至新能源电池正负极材料——复合集流体领域，主要应用于消费类锂电池、动力电池、储能电池客户。
- **2024 年主业稳健增长，收入提升明显。2024 年，公司电子封装材料营业收入 15.7 亿元，同比增长 13.1%。**公司顺应电子元器件小型化趋势，持续优化纸质载带系列产品的结构，增加高精密压孔纸带专用设备，提升高附加值产品的产销量。公司进一步优化和完善生产基地战略布局，积极布局海外市场，提高对海外客户的响应速度，其中菲律宾生产基地顺利投产，已向主要客户批量供货，马来西亚生产基地扩建项目也已启动建设。同时，公司加强了半导体封测领域客户的开拓并取得了突破性进展，完成了半导体知名客户的样品认证，并实现了向半导体领域重点客户的小批量供货，业务发展势头良好。**公司电子级薄膜材料营业收入 1.8 亿元，同比增长 35.4%。**MLCC 离型膜已向国巨、华新科、风华高科、三环集团等主要客户实现稳定批量供货，并顺利进入韩日系大客户的批量供货导入阶段，其中韩系客户海外基地也通过了产品认证测试；偏光片离型膜已向主要偏光片生产企业稳定批量供货。广东肇庆基地离型膜一期项目两条线陆续投产，并已经通过多家客户的认证，开始逐步量产供货，华北地区产研总部基地项目（天津）顺利进入主体施工阶段，配套设施建设也在按计划进行，投产后将实现贴近客户供货，大幅提升公司在韩系客户的份额。2024 年公司为了加快中高端离型膜的送样测试及放量进度，加大了新产品研发试制投入，研发相关投入同比增加较多（研发费用同比+85.5%），导致全年净利润略有下滑。
- **2025Q1 收入稳健增长，利润有所下滑。**随着公司各业务条线持续放量，公司收入实现增长，但报告期内部分原材料成本及部分产能增加相应折旧摊销上升、职工薪酬和财务费用同比增长导致利润有所下滑，预计随着业务稳步上量盈利将有所修复。
- 公司是国内薄型载带领域的龙头公司，打造起一体化、强研发、重客户的核心竞争优势。受益于下游需求释放及国家政策扶持，薄型载带及离型膜国产替代市场广阔。预计 2025-2027 年归属净利润分别为 2.4/2.7/3.4 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游需求不及预期；
- 2、汇率波动的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	17.66
总股本(万股)	43,091
流通A股/B股(万股)	40,559/0
每股净资产(元)	6.67
近12月最高/最低价(元)	23.19/15.45

注：股价为 2025 年 4 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《收入延续高增，研发与汇兑阶段性有所影响》
2024-10-25
- 《景气回升，各项业务稳步推进》2024-08-18
- 《景气修复，业绩同比大幅抬升》2024-05-03



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、下游需求不及预期。公司载带业务与离型膜下游主要为 MLCC 等消费电子领域，如果下游终端消费领域需求不及预期，会对公司产品销售造成较大影响。
- 2、汇率波动的风险。销售方面，公司外销收入占营业收入的比例较大，且存在以美元结算的情形，美元汇率波动将在一定程度上影响公司的产品价格和营业收入。采购方面，公司进口木浆金额占公司采购总额的比例较大，该类采购以美元结算，美元汇率的波动会对公司成本造成一定影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1817	2154	2659	3486	货币资金	547	1373	2326	3094
营业成本	1196	1437	1805	2399	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	621	717	853	1087	应收账款	588	710	892	1209
%营业收入	34%	33%	32%	31%	存货	448	562	707	980
营业税金及附加	23	28	35	45	预付账款	19	23	29	39
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	134	127	157	163
销售费用	30	34	43	56	流动资产合计	1736	2796	4111	5486
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	20	20	20	20
管理费用	158	183	213	279	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	9%	9%	8%	8%	固定资产合计	2871	3021	3151	3259
研发费用	172	151	186	244	无形资产	266	266	266	266
%营业收入	9%	7%	7%	7%	商誉	50	50	50	50
财务费用	26	91	114	134	递延所得税资产	7	7	7	7
%营业收入	1%	4%	4%	4%	其他非流动资产	1465	1400	1338	1280
加: 资产减值损失	-1	0	0	0	资产总计	6415	7561	8944	10368
信用减值损失	-5	0	0	0	短期贷款	555	555	555	555
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	409	437	626	786
投资收益	-4	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	216	251	290	364	应付职工薪酬	57	69	86	115
%营业收入	12%	12%	11%	10%	应交税费	28	33	41	54
营业外收支	-1	-1	-1	-1	其他流动负债	263	261	289	302
利润总额	215	250	289	363	流动负债合计	1313	1355	1598	1812
%营业收入	12%	12%	11%	10%	长期借款	1465	2334	3202	4071
所得税费用	13	15	17	22	应付债券	571	571	571	571
净利润	202	235	272	342	递延所得税负债	64	64	64	64
归属于母公司所有者的净利润	202	235	272	342	其他非流动负债	37	37	37	37
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	3450	4361	5472	6555
EPS (元)	0.47	0.55	0.63	0.79	归属于母公司所有者权益	2945	3181	3453	3794
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	20	20	20	20
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	2965	3200	3472	3814
经营活动现金流净额	255	362	527	381	负债及股东权益	6415	7561	8944	10368
取得投资收益收回现金	0	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	2	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1027	-301	-301	-301	每股收益	0.47	0.55	0.63	0.79
其他	-19	0	0	0	每股经营现金流	0.59	0.84	1.22	0.88
投资活动现金流净额	-1045	-301	-301	-301	市盈率	37.57	32.33	27.99	22.27
债券融资	18	0	0	0	市净率	2.58	2.39	2.20	2.01
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	23.62	17.80	15.45	13.27
银行贷款增加 (减少)	962	868	868	868	总资产收益率	3.2%	3.1%	3.0%	3.3%
筹资成本	-188	-102	-141	-180	净资产收益率	6.9%	7.4%	7.9%	9.0%
其他	-31	0	0	0	净利率	11.1%	10.9%	10.2%	9.8%
筹资活动现金流净额	761	766	727	688	资产负债率	53.8%	57.7%	61.2%	63.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-29	827	953	768	总资产周转率	0.31	0.31	0.32	0.36

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。