

## 二季度业绩稳步提升，纸质载带离型膜双轮驱动

2024 年 07 月 10 日

**事件：**2024 年 7 月 9 日，洁美科技发布 2024 年半年度业绩预告，公司预计 2024 年上半年实现归母净利润 1.15-1.25 亿元，同比上升 15%-25%；预计实现扣非归母净利润 1.12-1.22 亿元，同比上升 13.15%-23.3%。

► **下游景气逐步回升，Q2 净利环比增长。**单二季度看，预计实现归母净利润 0.62-0.72 亿元，中值 0.67 亿元，同比下降 3.1%，环比上升 25.1%；预计实现扣非归母净利润 0.59-0.69 亿元，中值 0.64 亿元，同比下降 5.3%，环比上升 22%。Q2 净利润的环比增长主要得益于下游消费电子等市场需求恢复导致订单量持续回升；同时，公司坚持降本增效并积极优化产品结构，高附加值产品产销量持续上升。

► **纸质载带市场绝对龙头，积极开拓海外市场。**公司长期处于纸质载带市场领先地位，市占率超 60%，掌握完善的薄型载带专用原纸生产技术和工艺，打破国外垄断优势，打造纵向一体化优势并实现全程自主可控。随着下游需求逐步恢复，载带业务稼动率稳步提升、库存水平较为健康。产能方面，公司于国内新增第五条电子专用原纸产线，新增产能 2.88 万吨、总量达 12 万吨；于海外成功落地菲律宾工厂并计划 24Q3 试产，马来西亚工厂正在扩建中，落地后将更好响应本地客户需求，提升公司海外市场份额。为配合纸质载带生产，胶带也已完成扩产并已陆续投产，年产能达 325 万卷。

► **离型膜有望迎来放量，打造公司第二增长极。**离型膜：定位中高端市场，在国内巨、三环、风华高科均取得较高份额，使用自制基膜的离型膜已成功在村田、三星实现小批量订单，将逐步导入大批量，未来可期。随着自制基膜的离型膜逐步上量及中高端产品的导入，离型膜毛利率将逐步提升至较高水平。产能建设方面，公司离型膜产品总设计产能达 4 亿平米，中高端产品占比达 70%。肇庆工厂离型膜建设由原计划 1 亿平方米翻倍至 2 亿，第一条产线已于 23 年底试产，第二条线正在建设中；光学级 BOPET 膜现阶段产能达 1.8 万吨，正在建设产新产线，预计达产后将新增产能 2 万吨。流延膜：公司处于满产满销状态，得益于新能源汽车销量增长，铝塑膜用流延膜订单稳步提升、客户验证持续推进。流延膜现阶段总产能 3000 吨，二期项目已完成安装调试并进入试生产阶段，达产后总产能将翻倍至 6000 吨。

► **投资建议：**我们看好公司未来在离型膜市场的放量机会，预计 24/25/26 年实现营收 19.0/25.5/30.5 亿元，实现归母净利润 3.0/4.4/5.7 亿元，对应当前股价的 P/E 分别为 27/18/14 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**市场需求不及预期；产品验证进度不及预期

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,572	1,901	2,547	3,048
增长率 (%)	20.8	20.9	34.0	19.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	256	301	436	569
增长率 (%)	54.1	17.8	44.9	30.5
每股收益 (元)	0.59	0.70	1.01	1.32
PE	31	27	18	14
PB	2.7	2.6	2.4	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 7 月 10 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

18.65 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 李萌

执业证书：S0100522080001

邮箱：limeng@mszq.com

## 相关研究

1. 洁美科技 (002859.SZ) 2023 年年报点评：23 年业绩符合预期，离型膜业务打造新增长极-2024/04/17

2. 洁美科技 (002859.SZ) 2023 年中报点评：二季度环比增长显著，离型膜放量前景可期-2023/08/25

3. 洁美科技 (002859.SZ) 2022 年年报点评：4Q22 业绩回暖，电子耗材平台逐渐成型-2023/04/14

4. 洁美科技 (002859.SZ) 2022 年业绩预告点评：全年业绩下滑，复苏拐点已至-2023/02/01

5. 洁美科技 (002859.SZ) 深度报告：载带为基，耗材龙头初现-2022/11/14

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,572	1,901	2,547	3,048
营业成本	1,009	1,245	1,635	1,915
营业税金及附加	25	17	20	24
销售费用	32	32	46	58
管理费用	138	141	201	232
研发费用	93	114	148	174
EBIT	275	352	497	645
财务费用	-13	25	25	27
资产减值损失	-1	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	286	327	472	619
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	285	327	472	619
所得税	29	26	36	49
净利润	256	301	436	569
归属于母公司净利润	256	301	436	569
EBITDA	416	511	679	860

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	570	773	877	1,421
应收账款及票据	507	599	768	977
预付款项	24	26	31	46
存货	393	471	650	750
其他流动资产	80	106	113	136
流动资产合计	1,574	1,974	2,438	3,330
长期股权投资	22	22	22	22
固定资产	2,708	2,844	2,968	3,089
无形资产	243	243	242	242
非流动资产合计	3,578	3,605	3,582	3,549
资产合计	5,151	5,580	6,020	6,880
短期借款	462	462	462	462
应付账款及票据	295	382	491	598
其他流动负债	136	132	122	151
流动负债合计	893	976	1,074	1,211
长期借款	597	857	857	1,157
其他长期负债	683	685	692	692
非流动负债合计	1,280	1,542	1,549	1,849
负债合计	2,173	2,518	2,623	3,060
股本	433	431	431	431
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,979	3,062	3,397	3,820
负债和股东权益合计	5,151	5,580	6,020	6,880

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	20.83	20.91	33.98	19.67
EBIT 增长率	104.18	27.88	41.21	29.89
净利润增长率	54.11	17.77	44.88	30.50
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	35.82	34.51	35.81	37.17
净利润率	16.26	15.84	17.12	18.67
总资产收益率 ROA	4.96	5.40	7.24	8.27
净资产收益率 ROE	8.58	9.83	12.84	14.90
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.76	2.02	2.27	2.75
速动比率	1.25	1.46	1.59	2.05
现金比率	0.64	0.79	0.82	1.17
资产负债率 (%)	42.18	45.13	43.57	44.47
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	117.73	115.00	110.00	117.00
存货周转天数	142.06	138.00	145.00	143.00
总资产周转率	0.32	0.35	0.44	0.47
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.59	0.70	1.01	1.32
每股净资产	6.91	7.10	7.88	8.87
每股经营现金流	0.55	0.89	1.00	1.45
每股股利	0.20	0.23	0.34	0.44
<b>估值分析</b>				
PE	31	27	18	14
PB	2.7	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA	22.20	18.07	13.59	10.73
股息收益率 (%)	1.07	1.25	1.82	2.37

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	256	310	427	568
折旧和摊销	141	159	182	215
营运资金变动	-205	-133	-233	-213
经营活动现金流	239	385	430	623
资本开支	-582	-135	-152	-182
投资	-87	0	0	0
投资活动现金流	-668	-179	-152	-182
股权募资	0	-129	0	0
债务募资	18	250	-46	0
筹资活动现金流	-97	-24	-203	-197
现金净流量	-516	182	75	244

## 分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026