

中石科技 (300684)

2024年三季报业绩点评: 三季报业绩超预期, 新领域与 AI 蓄力长期成长

买入 (维持)

2024年10月27日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 金晶

执业证书: S0600523050003

jinj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1592	1258	1580	2359	2996
同比 (%)	27.62	(20.99)	25.57	49.35	27.02
归母净利润 (百万元)	193.43	73.76	180.74	281.87	353.68
同比 (%)	46.90	(61.87)	145.05	55.95	25.48
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.65	0.25	0.60	0.94	1.18
P/E (现价&最新摊薄)	31.66	83.04	33.89	21.73	17.32

股价走势



事件: 公司发布 2024 年三季度报告

■ **业绩增长超预期, 市场旺季拐点强劲:** 2024 年前三季度公司实现营收 11.0 亿元, 同增 14.8%; 归母净利润 1.3 亿元, 同增 143%; 销售净利率 12.0%, 同增 6.4pct。其中, 24Q3 单季营收 4.5 亿元, 同增 45.2%; 归母净利润 0.7 亿元, 同比大增 253%; 销售净利率 15.3%, 同增 9.2pct。盈利能力的超预期增强主要系: 1) 三季度为大客户新机备货旺季, 公司产品结构升级; 2) 公司加强落实精益化管理, 进一步优化业务结构及资产。2024 年前三季度公司整体毛利率为 30.8%, 同增 6.4pct; 销售/管理/研发费用率为 4.4%/7.1%/5.9%, 同比+0.4pct/-0.3pct/-0.3pct。其中 24Q3 单季毛利率 33%, 同增 5.7pct; 销售/管理费用率为 3.8%/6.0%, 同比-0.9pct/-2.0pct, 降本增效效果明显。

■ **四大细分领域提供完善解决方案, 服务行业头部客户:** 热管理、电磁屏蔽、粘接、密封等四大细分领域共同构成公司电子设备可靠性综合解决方案, 通过持续研发投入, 公司在人工合成石墨技术、导热界面材料技术、热管、均热板、热模组技术等多个技术领域, 均建立了独立的研发团队和实验平台, 形成高技术壁垒。公司坚持大客户市场战略, 始终把所服务行业前 5 名大客户作为主要目标, 并已基本实现 3C 行业头部客户全覆盖。公司是北美大客户核心散热材料供应商, 上半年高导热石墨组件产品应用于其新一代平板电脑。目前, 公司均热板产品已获海外头部、国内某光通信企业的 800G 高速光模块产品认证并量产; 公司已通过全球 Top3 某德系零部件企业的供应商认证, 预计下半年小批量量产。

■ **全球化布局开拓市场, AI 助力业务增长:** 公司目前在无锡、宜兴、泰国等地建有产业基地, 在美国、新加坡、韩国等海外地区设有销售或技术机构。今年泰国工厂已顺利投入生产运营, 韩国、北美、北欧等地的大客户订单项目持续推进。全球化布局有望为公司开拓更多的全球知名客户, 拓宽公司长期发展的驱动基础。此外, 在生成式 AI 的浪潮下, AI 终端开始蓬勃发展。“AI+”的消费电子产品, AI 手机、AIPC 等渗透率逐步提升, 同时 AI PIN、AI 眼镜等新型可穿戴设备也开始涌现, 终端产品形式日益丰富, 为散热需求带来全新增量。AI 终端的蓬勃发展有望带动消费电子行业进入新一轮成长周期, 为公司带来新的发展机遇。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司作为高导热石墨产品龙头企业, 有望受益于消费电子、数字基建、智能交通、清洁能源等应用领域终端产品市场的迅速增长, 以及 AI 技术的发展和渗透, 带动散热行业需求增长。基于公司前三季度业绩超预期增长的趋势, 我们上调盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润为 1.8/2.8/3.5 亿元 (前值为 1.4/2.1/3 亿元), 当前市值对应 PE 为 34/22/17 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 宏观环境多变风险; 客户与行业集中度较高风险; 汇率波动风险; 市场竞争加剧风险。

市场数据

收盘价(元)	20.78
一年最低/最高价	10.10/22.79
市净率(倍)	3.20
流通 A 股市值(百万元)	4,169.94
总市值(百万元)	6,223.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.50
资产负债率(% LF)	21.10
总股本(百万股)	299.51
流通 A 股(百万股)	200.67

相关研究

《中石科技(300684): 2024 年半年报点评: 营收稳步提升, AI 助力长期成长》

2024-08-29

《中石科技(300684): 多领域布局乘“AI+”东风, 深耕散热行业》

2024-05-25

中石科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,552	1,699	2,546	2,784	营业总收入	1,258	1,580	2,359	2,996
货币资金及交易性金融资产	1,027	1,061	1,596	1,713	营业成本(含金融类)	942	1,100	1,638	2,112
经营性应收款项	331	432	631	731	税金及附加	16	20	30	38
存货	151	160	273	291	销售费用	50	63	83	90
合同资产	0	0	0	0	管理费用	100	111	153	180
其他流动资产	44	46	47	49	研发费用	80	95	142	180
非流动资产	710	732	738	720	财务费用	(1)	0	11	13
长期股权投资	5	5	5	5	加:其他收益	8	5	5	5
固定资产及使用权资产	572	600	610	597	投资净收益	3	10	10	10
在建工程	7	3	2	1	公允价值变动	11	0	0	0
无形资产	72	69	66	63	减值损失	0	(2)	(2)	(2)
商誉	6	6	6	6	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	19	19	19	19	营业利润	93	203	317	398
其他非流动资产	30	30	30	30	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,262	2,431	3,284	3,505	利润总额	92	203	317	397
流动负债	360	364	934	802	减:所得税	20	22	35	44
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	92	322	285	净利润	72	181	282	354
经营性应付款项	305	226	558	461	减:少数股东损益	(2)	0	0	0
合同负债	1	3	5	6	归属母公司净利润	74	181	282	354
其他流动负债	52	43	50	50	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.25	0.60	0.94	1.18
非流动负债	7	7	7	7	EBIT	78	197	320	403
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	159	275	384	470
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.11	30.36	30.57	29.51
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	5.86	11.44	11.95	11.80
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	(20.99)	25.57	49.35	27.02
负债合计	367	371	942	809	归母净利润增长率(%)	(61.87)	145.05	55.95	25.48
归属母公司股东权益	1,896	2,061	2,343	2,697					
少数股东权益	(1)	(1)	(1)	(1)					
所有者权益合计	1,895	2,060	2,342	2,696					
负债和股东权益	2,262	2,431	3,284	3,505					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	190	53	378	214	每股净资产(元)	6.33	6.88	7.82	9.00
投资活动现金流	(234)	(140)	(110)	(90)	最新发行在外股份(百万股)	300	300	300	300
筹资活动现金流	(19)	72	217	(56)	ROIC(%)	3.26	8.66	11.80	12.68
现金净增加额	(67)	(15)	485	68	ROE-摊薄(%)	3.89	8.77	12.03	13.11
折旧和摊销	81	78	65	67	资产负债率(%)	16.24	15.26	28.68	23.08
资本开支	(68)	(100)	(70)	(50)	P/E (现价&最新股本摊薄)	83.04	33.89	21.73	17.32
营运资本变动	49	(201)	26	(218)	P/B (现价)	3.23	2.97	2.61	2.27

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>