



## 三季度利润环比增长，优化布局拓展客户

——华密新材点评报告

2024年10月29日

- 2024年前三季度公司营收利润同比下滑，三季度利润环比增长：**公司发布2024年三季度报告，报告期内公司实现营业收入29,070.52万元，同比下降0.52%；实现归母净利润3,161.51万元，同比下降23.44%；实现扣非净利润2,918.37万元，同比下降22.65%。其中三季度单季实现营业收入10,014.38万元，同比下降2.30%，环比下降0.31%；实现归母净利润1,102.31万元，同比下降37.92%，环比增长10.62%；实现扣非净利润1,016.09万元，同比下降35.32%，环比增长13.02%。
- 毛利率同比增加，研发投入稳步增长：**报告期内公司毛利率为30.68%，比上年同期增加0.20pct；净利率为10.76%，比上年同期下降3.37pct，主要系期间费用增加和新成立子公司尚在投入阶段；期间费用率为18.66%，其中销售费用率为4.33%，管理费用率为6.27%，财务费用率为0.34%。2024年前三季度公司研发费用为2,241.71万元，同比增长32.99%，研发费用率为7.71%，研发投入稳步增长。
- 优化公司布局，客户拓展稳步推进：**2024年8月，公司与河北盛密企业管理咨询合伙企业（有限合伙）共同出资设立新公司，其中公司以自有资金出资人民币1,020万元，持股比例为51%，新公司的设立有助于借助合作方较为丰富的客户资源优势，扩大公司在特种橡塑制品领域的产销优势；此前公司为贴近客户已相继设立了长春分公司和青岛、西安、沈阳等地的技术分中心，通过上述分中心和分公司，公司能够加强与客户的技术、专业和售后服务质量，利用当地人才和创新资源优势，更好地服务重点客户和开拓当地市场。
- 募投项目稳步推进，前瞻布局特种工程塑料：**在公司的募投项目中，特种工程塑料项目主要产出PA6、PA66工程塑料以及PEI、PEEK、PI等特种工程塑料改的改性材料。其中公司开发的改性后PEEK材料制品下游应用广泛分布于航空航天、高铁、汽车等领域。
- 投资建议：**公司为了优化结构更好推动客户拓展，期间费用有所增加，且新成立的子公司尚在投入阶段，公司业绩阶段性承压。我们下调公司的盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为0.52/0.61/0.75亿元，同比分别增长0.07%/18.27%/21.98%，对应市盈率分别为56/48/39倍。我们认为，公司在橡塑行业耕耘多年技术实力雄厚，主营业务橡塑制品下游应用空间广阔，随着客户拓展的持续推进，以及特种工程塑料项目投产，公司的行业竞争力有望进一步提升，给予“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示：**市场竞争加剧的风险；原材料价格波动风险；下游需求不及预期的风险；新建产能投产进度不及预期的风险。

华密新材 (836247.BJ)

谨慎推荐 下调评级

### 分析师

张智浩

✉: zhangzhihao\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

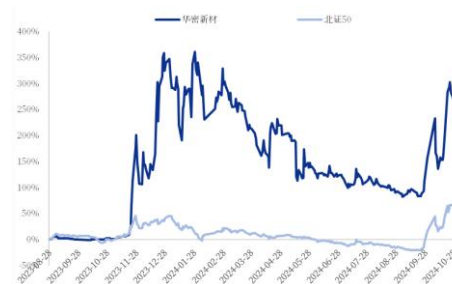
### 市场数据

2024-10-28

股票代码	836247.BJ
A股收盘价(元)	23.10
上证指数	3,322.20
总股本(万股)	12,118.78
实际流通A股(万股)	3,845.54
流通A股市值(亿元)	8.88

### 相对北证50表现图

2024-10-28



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

### 相关研究

- 【银河北交所】首次覆盖\_华密新材 (836247) \_深耕橡塑行业，前瞻布局特种工程塑料
- 【银河北交所】公司点评\_华密新材 (836247) \_营收同比增长，特种工程塑料项目稳步推进

## 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	400	419	493	598
收入增长率%	19.35	4.63	17.66	21.30
归母净利润(百万元)	52	52	61	75
利润增速%	21.69	0.07	18.27	21.98
毛利率%	31.11	30.69	31.44	32.27
摊薄 EPS(元)	0.43	0.43	0.51	0.62
PE	56.43	56.40	47.68	39.09
PB	6.77	6.05	5.37	4.72
PS	7.31	6.99	5.94	4.90

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	393.61	430.53	490.25	568.22
现金	45.99	105.97	128.44	168.71
应收账款	94.41	99.19	117.04	125.58
其它应收款	8.86	6.87	8.09	9.81
预付账款	7.60	4.87	5.66	6.79
存货	91.53	87.61	102.10	122.43
其他	145.21	126.02	128.93	134.90
非流动资产	125.84	152.75	167.00	177.05
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	56.97	66.39	75.58	82.73
无形资产	27.72	26.66	25.59	24.52
其他	41.15	59.71	65.83	69.80
资产总计	519.46	583.28	657.25	745.26
流动负债	75.85	88.09	100.68	113.84
短期借款	30.00	40.00	50.00	60.00
应付账款	10.70	11.52	11.53	11.56
其他	35.14	36.57	39.15	42.28
非流动负债	10.28	9.97	9.97	9.97
长期借款	9.09	9.09	9.09	9.09
其他	1.19	0.88	0.88	0.88
负债合计	86.13	98.06	110.65	123.81
少数股东权益	0.94	0.92	0.89	0.84
归属母公司股东权益	432.39	484.31	545.71	620.61
负债和股东权益	519.46	583.28	657.25	745.26

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-11.97	99.67	54.38	72.68
净利润	51.82	51.90	61.37	74.85
折旧摊销	10.76	22.22	26.32	30.70
财务费用	0.88	1.05	1.35	1.65
投资损失	-1.75	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-77.44	25.13	-34.11	-33.98
其它	3.76	-0.62	-0.55	-0.55
投资活动现金流	-155.46	-49.06	-40.56	-40.75
资本支出	-60.27	-40.42	-40.56	-40.75
长期投资	-97.00	0.00	0.00	0.00
其他	1.81	-8.64	0.00	0.00
筹资活动现金流	-2.33	9.37	8.65	8.35
短期借款	5.11	10.00	10.00	10.00
长期借款	9.09	0.00	0.00	0.00
其他	-16.53	-0.63	-1.35	-1.65
现金净增加额	-169.75	59.98	22.47	40.27

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	400.45	419.00	493.00	598.00
营业成本	275.88	290.40	338.00	405.00
营业税金及附加	3.41	3.62	4.39	5.50
营业费用	17.09	14.04	17.58	22.29
管理费用	23.41	26.04	31.21	38.99
财务费用	-0.33	0.13	-0.77	-0.92
资产减值损失	-1.05	0.15	0.15	0.15
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.75	0.00	0.00	0.00
营业利润	58.61	58.35	69.18	84.51
营业外收入	0.04	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.23	0.00	0.00	0.00
利润总额	58.42	58.35	69.18	84.51
所得税	6.59	6.45	7.81	9.66
净利润	51.82	51.90	61.37	74.85
少数股东损益	-0.06	-0.02	-0.03	-0.05
归属母公司净利润	51.88	51.92	61.40	74.90
EBITDA	67.27	80.70	94.73	114.29
EPS(元)	0.43	0.43	0.51	0.62

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入增速	19.35%	4.63%	17.66%	21.30%
营业利润增速	20.30%	-0.44%	18.56%	22.16%
归属母公司净利润增	21.69%	0.07%	18.27%	21.98%
毛利率	31.11%	30.69%	31.44%	32.27%
净利率	12.96%	12.39%	12.46%	12.53%
ROE	12.00%	10.72%	11.25%	12.07%
ROIC	10.59%	9.71%	9.99%	10.70%
资产负债率	16.58%	16.81%	16.84%	16.61%
净负债比率	-1.41%	-11.41%	-12.41%	-15.78%
流动比率	5.19	4.89	4.87	4.99
速动比率	3.82	4.01	3.99	4.07
总资产周转率	0.81	0.76	0.79	0.85
应收账款周转率	5.02	4.33	4.56	4.93
应付账款周转率	27.91	26.14	29.34	35.08
每股收益	0.43	0.43	0.51	0.62
每股经营现金	-0.10	0.82	0.45	0.60
每股净资产	3.57	4.00	4.50	5.12
P/E	56.43	56.40	47.68	39.09
P/B	6.77	6.05	5.37	4.72
EV/EBITDA	38.14	35.60	30.19	24.76
P/S	7.31	6.99	5.94	4.90

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn