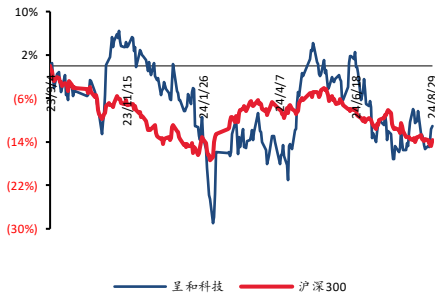


## 成核剂、水滑石等主业持续增长，支撑公司业绩稳健提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.35/1.35
总市值/流通(亿元)	47.05/47.05
12个月内最高/最低价(元)	41.72/26.2

### 相关研究报告

- <<“呈”势向上，再攀业绩新高峰>>--2024-05-10
- <<单季度最好业绩凸显公司强大竞争力>>--2023-11-06
- <<艰难时刻体现公司经营韧性，持续研发投入支撑长期成长>>--2023-10-08

### 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

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年公司实现营业收入 4.14 亿元，同比上升 12.0%；实现归母净利润 1.28 亿元，同比上升 17.4%。维持“买入”评级。

**成核剂、水滑石等主业持续增长，支撑公司业绩稳健提升。**2024 年上半年，公司实现营业收入 4.14 亿元，同比上升 12.0%；实现归母净利润 1.28 亿元，同比上升 17.4%。其中，第二季度公司实现营业收入 2.23 亿元，同比上升 11.7%；实现归母净利润 6598 万元，同比上升 14.7%。上半年，公司成核剂实现营业收入 2.53 亿元，同比提升 27.67%；合成水滑石业务实现营业收入 0.58 亿元，同比提升 20.54%。上半年公司着力推进产品迭代升级，促进产品竞争力不断提高，整体销售毛利率达到 45.09%，相比于 2023 年提高 1.56pct。上半年，公司切实推动“提质增效重回报”行动方案，实施完成了 2023 年年度权益分派，派发现金红利 9936.23 万元（含税）。2024 年 3 月，公司完成股份回购，累计回购股份 2,844,565 股，维护公司股价的长期稳定。

**研发投入再结硕果，新项目建设平稳推进。**公司保持较高的研发投入，支撑持续创新能力、专利技术及配方优势。2023 年公司新增中国 4 项、印度 2 项、韩国 1 项共 7 项发明专利授权，新增申请发明专利 9 项。其中在合成水滑石阻燃改性和农膜专用改性方面分别取得 1 项中国发明专利授权，公司未来有望在阻燃电缆、农膜等新领域实现突破。公司增刚类成核剂产品获美国食品药品监督管理局（FDA）食品接触认证，是公司自主申请并获批的第四个 FDA 认证。高分子材料助剂生产技术改造项目已经贡献产能增量，缓解了公司前期产能紧张的局面。募投项目广州科呈新建高分子材料助剂建设项目一期平稳推进，支撑公司未来的长期成长。

**投资建议：**公司产销量有望随着国产替代进程的推进和客户的开发逐步释放，预计 2024-2026 年 EPS 分别为 1.97 元、2.32 元、2.72 元。维持“买入”评级。

**风险提示：**下游市场景气度不及预期风险；新产品市场开拓不及预期风险；在建项目进展不及预期及变动风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	800	970	1,181	1,402
营业收入增长率(%)	15.07%	21.28%	21.75%	18.73%
归母净利润(百万元)	226	266	314	367
净利润增长率(%)	15.84%	17.62%	17.93%	17.14%
摊薄每股收益(元)	1.68	1.97	2.32	2.72
市盈率(PE)	23.35	17.55	14.88	12.71

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	268	638	208	120	212
应收和预付款项	167	169	204	249	296
存货	63	71	85	104	124
其他流动资产	266	671	825	1,027	1,282
流动资产合计	763	1,549	1,322	1,500	1,914
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	115	154	233	297	333
在建工程	55	140	155	168	194
无形资产开发支出	41	47	48	49	52
长期待摊费用	4	2	1	0	-1
其他非流动资产	2,174	2,968	2,743	2,919	3,331
资产总计	2,390	3,311	3,180	3,433	3,909
短期借款	868	1,509	1,009	809	759
应付和预收款项	384	358	430	525	628
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	81	167	203	247	300
负债合计	1,333	2,034	1,642	1,581	1,687
股本	133	135	135	135	135
资本公积	459	549	549	549	549
留存收益	455	600	859	1,174	1,543
归母公司股东权益	1,057	1,277	1,538	1,853	2,222
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,057	1,277	1,538	1,853	2,222
负债和股东权益	2,390	3,311	3,180	3,433	3,909

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	296	159	227	242	259
投资性现金流	-1,123	-477	-125	-111	-101
融资性现金流	786	677	-525	-221	-68
现金增加额	-40	360	-423	-89	90

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	695	800	970	1,181	1,402
营业成本	404	452	542	662	793
营业税金及附加	8	11	11	14	16
销售费用	26	32	37	45	53
管理费用	36	48	51	62	73
财务费用	-8	-21	0	10	11
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	9	3	4	5	6
公允价值变动	11	0	0	0	0
营业利润	228	263	310	365	428
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	227	263	310	365	428
所得税	32	37	44	52	60
净利润	195	226	266	314	367
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	195	226	266	314	367

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	41.89%	43.53%	44.08%	43.94%	43.46%
销售净利率	28.09%	28.28%	27.43%	26.56%	26.21%
销售收入增长率	20.60%	15.07%	21.28%	21.75%	18.73%
EBIT 增长率	12.67%	19.39%	29.65%	21.24%	16.95%
净利润增长率	24.31%	15.84%	17.62%	17.93%	17.14%
ROE	18.47%	17.71%	17.30%	16.93%	16.54%
ROA	8.17%	6.83%	8.37%	9.14%	9.40%
ROIC	8.87%	7.35%	10.42%	12.10%	12.65%
EPS (X)	1.46	1.68	1.97	2.32	2.72
PE (X)	33.51	23.35	17.55	14.88	12.71
PB (X)	6.17	4.16	3.04	2.52	2.10
PS (X)	9.39	6.64	4.81	3.95	3.33
EV/EBITDA (X)	33.04	23.60	16.04	12.93	10.81

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。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 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

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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。