

其他电子零部件 III

思泉新材 (301489.SZ)

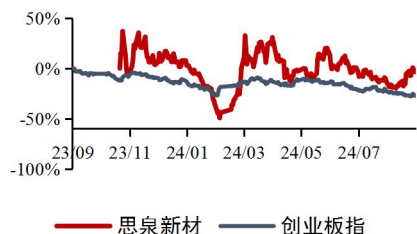
增持-A(维持)

24Q2 业绩环比向好，多领域布局打开成长空间

2024 年 9 月 3 日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2024 年 9 月 2 日

收盘价(元):	67.38
年内最高/最低(元):	121.98/32.85
流通 A 股/总股本(亿):	0.14/0.58
流通 A 股市值(亿):	9.72
总市值(亿):	38.87

基础数据：2024 年 6 月 30 日

基本每股收益(元):	0.40
摊薄每股收益(元):	0.40
每股净资产(元):	17.48
净资产收益率(%):	2.08

资料来源：最闻

分析师：

潘宁河

执业登记编码：S0760523110001

邮箱：panninghe@sxzq.com

- 事件：公司发布 2024 年半年报，2024H1 公司实现营收 2.16 亿元，同比+11.48%，归母净利润 0.23 亿元，同比-4.04%。其中，24Q2 公司实现营收 1.22 亿元，同比+28.13%，归母净利润 0.13 亿元，同比+17.81%。
- Q2 营收增速转正，多领域实现稳健增长。24Q2 公司实现营收 1.22 亿元，同比+28.13%，主要系 1) 消费电子领域稳健发展，其中北美大客户订单需求快速上涨，带动市场份额提升；2) 在汽车领域收入实现较大幅度增长；3) 在智能家居、无人机等领域取得突破。分业务来看，1) 24H1 热管理材料实现营收 2.04 亿元，同比+9.49%，毛利率为 25.74%，同比+1.37pct，占比为 94.13%；2) 纳米防护材料实现营收 0.04 亿元，同比+91.78%，毛利率为 37.3%，同比+4.23pct。费用率方面，24Q2 管理费用率同比+0.71pct 至 4.92%，主要系新增子公司增加管理费用所致；研发费用率同比+1.06pct 至 7.38%，主要系公司加大研发项目投入所致。
- 下游应用市场领域发展前景广阔，推动公司收入持续增长。24H1 全球消费电子市场需求持续回暖，根据 Canalsys 的统计，全球智能手机市场和 PC 市场均连续多个季度保持增长。同时，受消费者对 AI 相关功能需求的提升，AI 手机和 AI PC 等产品快速增长。消费电子行业复苏叠加 AI 技术的快速发展，将为公司热管理产品带来更广阔的市场空间。
- 投资建议：预计在行业扩容、进入北美大客户供应链、业务范围持续延伸和热管&导热垫片高增长共同作用下，公司 2024-2026E 归母净利润增速分别达 42.3%/40.7%/38.0%，毛利率、净利率等关键指标稳步改善，维持“增持-A”评级。
- 风险提示：消费电子景气度下滑、市场竞争加剧、产品价格下滑等。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	423	434	578	784	1,078
YoY(%)	-5.8	2.7	33.2	35.5	37.5
净利润(百万元)	58	55	78	109	151
YoY(%)	1.8	-6.5	42.3	40.7	38.0
毛利率(%)	25.8	25.1	27.5	30.0	31.5
EPS(摊薄/元)	1.01	0.95	1.35	1.90	2.62
ROE(%)	14.1	5.5	7.3	9.4	11.5
P/E(倍)	66.6	71.2	50.0	35.5	25.8
P/B(倍)	9.5	3.9	3.7	3.3	3.0
净利率(%)	13.8	12.6	13.4	13.9	14.0

资料来源：最闻，山西证券研究所



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	371	801	777	862	1089
现金	79	438	300	270	341
应收票据及应收账款	155	175	240	332	455
预付账款	0	2	1	2	3
存货	94	104	176	190	220
其他流动资产	44	82	60	67	70
非流动资产	298	398	484	556	518
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	115	119	214	298	301
无形资产	18	18	17	17	17
其他非流动资产	166	261	253	241	200
资产总计	669	1198	1261	1417	1607
流动负债	117	182	180	231	276
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	95	154	157	209	252
其他流动负债	22	29	23	22	24
非流动负债	137	13	15	15	15
长期借款	121	0	0	0	0
其他非流动负债	16	13	15	15	15
负债合计	255	195	195	246	291
少数股东权益	6	6	6	7	8
股本	43	58	58	58	58
资本公积	148	667	667	667	667
留存收益	217	272	343	440	568
归属母公司股东权益	409	997	1060	1165	1309
负债和股东权益	669	1198	1261	1417	1607

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	65	120	-49	76	75
净利润	58	55	78	110	152
折旧摊销	17	21	20	33	42
财务费用	2	-5	-11	-9	-9
投资损失	-0	0	0	0	0
营运资金变动	-24	35	-137	-59	-110
其他经营现金流	12	14	0	0	0
投资活动现金流	-129	-172	-82	-109	-6
筹资活动现金流	65	371	-6	3	3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.01	0.95	1.35	1.90	2.62
每股经营现金流(最新摊薄)	1.12	2.08	-0.85	1.31	1.30
每股净资产(最新摊薄)	7.09	17.29	18.38	20.19	22.69

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	423	434	578	784	1078
营业成本	314	325	419	549	738
营业税金及附加	2	1	2	2	3
营业费用	9	11	21	30	45
管理费用	13	15	23	33	48
研发费用	23	23	35	51	73
财务费用	2	-5	-11	-9	-9
资产减值损失	-2	-4	-3	-5	-7
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	63	62	89	126	174
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	62	62	89	125	174
所得税	4	7	11	16	23
税后利润	58	55	78	110	152
少数股东损益	0	0	1	0	1
归属母公司净利润	58	55	78	109	151
EBITDA	85	71	98	150	207

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-5.8	2.7	33.2	35.5	37.5
营业利润(%)	-1.2	-0.4	42.8	41.2	38.8
归属于母公司净利润(%)	1.8	-6.5	42.3	40.7	38.0
获利能力					
毛利率(%)	25.8	25.1	27.5	30.0	31.5
净利率(%)	13.8	12.6	13.4	13.9	14.0
ROE(%)	14.1	5.5	7.3	9.4	11.5
ROIC(%)	11.6	4.3	6.4	8.7	10.9
偿债能力					
资产负债率(%)	38.0	16.3	15.4	17.4	18.1
流动比率	3.2	4.4	4.3	3.7	3.9
速动比率	2.0	3.7	3.2	2.8	3.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	2.8	2.6	2.8	2.7	2.7
应付账款周转率	3.9	2.6	2.7	3.0	3.2
估值比率					
P/E	66.6	71.2	50.0	35.5	25.8
P/B	9.5	3.9	3.7	3.3	3.0
EV/EBITDA	46.4	48.5	36.5	24.1	17.0

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

