

## 公司研究

# “一体两翼”三大板块齐发力，21年业绩大幅增长

## ——诚志股份（000990.SZ）21年年报及22年一季报点评

## 要点

**事件：**公司发布2022年一季报和2021年年报。

(1) 2021年公司实现营业收入121.8亿元，同比+25.2%，归母净利润10.1亿元，同比+184.0%；其中Q4单季度实现营业收入26.1亿元，同比-14.5%、环比-17.9%，归母净利润1.0亿元。

(2) 2022年Q1公司实现营业收入33.6亿元，同比+12.4%，环比+28.9%；归母净利润1.5亿元，同比-54.9%，环比增加2.4亿元。

**点评：**

**“清洁能源+新材料+生命科技”三大板块齐发力，公司21年业绩大幅增长：**

2021年伴随新冠疫情得到有效控制，全球经济快速恢复，公司主要产品市场需求快速释放。清洁能源板块中，石油及大宗化工原料价格上涨带动公司清洁能源化工产品价格上涨，进一步拉动公司业绩快速增长；新材料板块中，受益于行业高景气周期，公司半导体显示材料尤其是液晶产品市场需求增加，其中，TFT液晶销售维持高位，TFT-LCD用液晶材料销量同比增长约达41.11%；生命科技板块中，子公司美国BLS的D-核糖原料销售额同比上涨约74%，已基本恢复疫情前水准。三大板块共同助力，公司21年营收和利润大幅增长。2021年Q4为配合“能耗双控”政策要求，子公司诚志永清60万吨/年甲醇制烯烃装置自2021年10月14日起停产至2021年12月31日，一定程度上导致2021Q4营收和利润下滑。2022年Q1石油及大宗化工原料品价格的大幅上涨使公司成本端承压，导致Q1利润同比下滑。

**与AP合资氢能项目顺利推进，公司有望迎来盈利增长：**公司与AP合资设立的诚志空气产品氢能科技有限公司与江苏省常熟市高新区政府签订了加快建设常熟首座加氢站及区域投资运营中心的协议。截至2021年末，新建常熟银河路加氢站项目土建施工已完成，当前正在进行试生产手续办理等后续工作。除新建项目外，子公司南京诚志目前已拥有4.86万吨/年的氢气产能，产出氢气纯度可达99.9%，满足氢能汽车及相关电子产品的电子级使用需求。在“双碳”背景下，公司低成本制氢的优势叠加与AP合作后的全产业链铺设能力有望带来新一轮利好，为公司未来盈利带来新增长点。

**盈利预测、估值与评级：**考虑到原材料成本上行致公司盈利能力下滑，因此我们下调公司2022-2023年盈利预测，新增2024年盈利预测，预计2022-2024年净利润分别为6.41（下调63%）/7.09（下调66%）/8.00亿元，折合EPS0.51/0.57/0.64元。公司坚持“一体两翼”战略，加速铺设新产能，清洁能源板块的AP合资氢能项目和生命科技板块的工业大麻项目均顺利推进，新材料板块持续优化下游客户和产品结构，我们依然看好公司未来发展前景，故维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期，技术迭代风险，产品价格大幅波动

### 公司盈利预测与估值简表

指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	9,732	12,184	12,880	15,457	18,558
营业收入增长率	40.79%	25.20%	5.71%	20.01%	20.06%
净利润(百万元)	355	1,008	641	709	800
净利润增长率	-19.77%	184.01%	-36.40%	10.52%	12.80%
EPS(元)	0.28	0.80	0.51	0.57	0.64
ROE(归属母公司)(摊薄)	2.15%	5.71%	3.51%	3.73%	4.04%
P/E	33	11	18	16	14
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2022-04-26

## 买入（维持）

当前价：9.24元

### 作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebscn.com

联系人：蔡嘉豪

021-52523800

caijiahao@ebscn.com

### 市场数据

总股本(亿股)	12.53
总市值(亿元)	115.78
一年最低/最高(元)	9.20/18.98
近3月换手率：	51.59%

### 股价相对走势



### 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-20.25	-11.19	-4.10
绝对	-29.03	-30.89	-29.57

资料来源：Wind

### 相关研报

业绩大幅增长，一体两翼驱动公司步入成长快车道——诚志股份（000990.SZ）2021年半年报点评（2021-08-01）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	9,732	12,184	12,880	15,457	18,558
营业成本	7,802	9,212	10,547	12,657	15,194
折旧和摊销	621	621	606	645	692
税金及附加	65	81	85	103	123
销售费用	142	119	126	151	260
管理费用	604	717	758	910	1,092
研发费用	212	293	310	372	446
财务费用	269	155	201	261	314
投资收益	-18	10	10	10	10
营业利润	466	1,322	816	899	1,010
利润总额	445	1,294	787	870	981
所得税	96	238	145	160	181
净利润	349	1,056	642	710	801
少数股东损益	-6	47	1	1	1
归属母公司净利润	355	1,008	641	709	800
EPS(元)	0.28	0.80	0.51	0.57	0.64

现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,264	1,694	1,208	1,259	1,384
净利润	355	1,008	641	709	800
折旧摊销	621	621	606	645	692
净营运资金增加	478	1,113	349	745	888
其他	-190	-1,048	-388	-840	-995
投资活动产生现金流	-896	-828	-606	-803	-1,003
净资本支出	-262	-415	-600	-800	-1,000
长期投资变化	-98	-323	0	0	0
其他资产变化	-535	-90	-6	-3	-3
融资活动现金流	-473	-631	-499	-72	81
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-381	-1,099	-304	164	364
无息负债变化	385	-632	54	290	357
净现金流	-109	235	104	384	462

主要指标

盈利能力 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
毛利率	19.8%	24.4%	18.1%	18.1%	18.1%
EBITDA 率	16.9%	21.5%	13.1%	12.5%	11.7%
EBIT 率	9.9%	16.0%	8.4%	8.4%	8.0%
税前净利润率	4.6%	10.6%	6.1%	5.6%	5.3%
归母净利润率	3.6%	8.3%	5.0%	4.6%	4.3%
ROA	1.4%	4.3%	2.6%	2.7%	2.9%
ROE (摊薄)	2.2%	5.7%	3.5%	3.7%	4.0%
经营性 ROIC	4.5%	9.2%	5.0%	5.7%	6.1%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	32%	24%	23%	24%	25%
流动比率	1.10	1.50	1.90	2.16	2.29
速动比率	0.94	1.21	1.51	1.70	1.79
归母权益/有息债务	3.31	4.54	5.11	5.07	4.82
有形资产/有息债务	3.27	4.28	4.77	4.88	4.82

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总资产	24,412	24,447	24,839	26,004	27,526
货币资金	1,854	1,816	1,920	2,304	2,766
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	1,098	828	875	1,050	1,261
应收票据	100	100	105	127	152
其他应收款 (合计)	246	175	185	222	266
存货	869	1,128	1,292	1,550	1,861
其他流动资产	1,377	1,448	1,462	1,514	1,576
流动资产合计	5,787	5,852	6,247	7,256	8,470
其他权益工具	116	82	82	82	82
长期股权投资	1,093	1,415	1,415	1,415	1,415
固定资产	5,878	5,389	5,433	5,553	5,771
在建工程	183	306	228	214	232
无形资产	571	517	484	454	426
商誉	7,088	6,757	6,757	6,757	6,757
其他非流动资产	-	67	70	70	70
非流动资产合计	18,625	18,596	18,592	18,747	19,056
总负债	7,715	5,985	5,734	6,189	6,910
短期借款	2,770	1,896	1,242	1,056	1,071
应付账款	966	782	895	1,074	1,289
应付票据	240	142	162	195	234
预收账款	5	1	1	1	1
其他流动负债	484	232	239	265	296
流动负债合计	5,244	3,889	3,282	3,360	3,701
长期借款	1,121	732	1,082	1,432	1,782
应付债券	808	808	808	808	808
其他非流动负债	127	135	142	168	199
非流动负债合计	2,471	2,096	2,453	2,828	3,209
股东权益	16,697	18,463	19,105	19,815	20,615
股本	1,253	1,253	1,253	1,253	1,253
公积金	13,210	13,414	13,478	13,549	13,629
未分配利润	2,525	3,495	4,072	4,710	5,430
归属母公司权益	16,487	17,652	18,293	19,002	19,802
少数股东权益	210	811	812	813	814

费用率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售费用率	1.45%	0.98%	0.98%	0.98%	1.40%
管理费用率	6.21%	5.88%	5.88%	5.88%	5.88%
财务费用率	2.77%	1.27%	1.56%	1.69%	1.69%
研发费用率	2.18%	2.41%	2.41%	2.41%	2.41%
所得税率	22%	18%	18%	18%	18%

每股指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	1.01	1.35	0.96	1.00	1.10
每股净资产	13.16	14.09	14.60	15.17	15.80
每股销售收入	7.77	9.72	10.28	12.34	14.81

估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	33	11	18	16	14
PB	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.2	5.1	7.7	6.7	6.2
股息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE