中国银河证券股份有限公司
任文坡近期对国恩股份进行研究并发布了研究报告《规模扩张助力业绩增加，内生外延赋能成长》，本报告对国恩股份给出买入评级，当前股价为28.08元。

国恩股份(002768)

核心观点：

事件公司发布2
022年三季度报告，前三季度
实现营收103.52亿元，同比增长
55.93%；归母净利润5.35亿元，同比增长8.25%。其中，Q3实现营收42.21亿元，同比增长69.55%；归属于上市公司股东的净利润1.56亿元，同比增长9.81%。

规模扩张助力公司前三季度业绩增长前三季度，公司业绩增长的主要原因在于公司经营规模扩张、产品销售大幅
增长和收购的子公司（东宝生物
）纳入合并报表范围等因素所致。其中，东宝生物于2021年9月并表，2022年前三季度实现归母净利润0.88亿元、Q3实现归母净利润0.30亿元。从盈利能力来看，公司前三季度毛利率12.36%，同比下降2.84个百分点；Q3毛利率9.46%，同比下降3.49个百分点。我们认为，前三季度毛利率有所下滑主要系原料成本抬升、低毛利率的贸易业务增加等原因所致；随着原料端价格企稳回落，预期毛利率将有所修复。

内生外延塑造公司高成长属性公司各主营业务仍处在发展快车道，预计各业务仍将保持10%-30%左右增长，且通过向上游业务延伸提升核心竞争力。公司通过战略投资年产100万吨聚苯乙烯（PS）项目和年产20万吨聚丙烯
（PP）树脂生产线项目，积极布
局改性材料上游产业链
。年产100万吨PS项目建成后将成为全球最大PS单体生产工厂，其中一期年产60万吨装置正在建设中，预计年内投产
。年产20万吨PP
装置，目前已实
现全面投产，产品销量稳步提升
。公司已与新能源动力电池领域头部企业建立战略合作
，重点开发新能源复合材料实现在巧克力超薄电池包的应用，未来将成为公司复合材
料板
块重要一
极。此外，东宝生

物子公司益青生物将在现有年产300
亿粒胶囊产能
的基础上，完成年产600亿粒空心胶囊的产能扩张，进一步提升行业地位和市场占有率。

投资建议公司各主营业务持续开拓，不断深化现有客户粘性并持续开发新客户，力促各业务继续保持增长；同时强化产业链上下游布局，向上游原料端进军，利用规模效应取得成本优势，提升公司综合竞争力。预计2022-2024年公司营收分别为137、195、221亿元，同比
变化40.7%、42.0%、13.0%；归母净利润分别为7.4、10.4、12.2亿元，同比变化15.6%、39.3%、18.1%；EPS分别为2.74、3.82、4.51元，对应PE分别为9.9、7.1、6.0倍。看好公司低估和成长两重属性，具备中长期投资价值，维持“推荐”评级。

风险提示原材料价格大幅上涨的风险，业务开拓不及预期的风险，经营规模扩大带来的管理风险等。

证券之星数据中心根据近三年
发布的研报数据计算，安信证券
张汪强研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达83.35%，其预测2022年度归属净利润为盈利8.48亿，根据现价换算的预测PE为8.63。

最新盈利预测明细如下：

报告日期	机构简称	研究员	近三年预测准确度	2022预测净利润（元）	2023预测净利润（元）	2024预测净利润（元）	目标价（元）
2022-08-31	安信证券	张汪强	83.35%	8.48亿	10.07亿	11.89亿	37.00
2022-08-31	国盛证券	王席鑫	68.70%	7.62亿	10.65亿	12.51亿	--
2022-08-31	中国银河	任文坡	81.51%	7.63亿	10.95亿	12.20亿	--

该股最近90天内共有3家机构给出评级，买入评级3家；过去90天内机构目标均价为37.0。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，国恩股份（002768）行业内竞争力的护城河一般，盈利能力良好，营收成长性良好。财务可能有隐忧，须重点关注的财务指标包括：有息资产负债率
、应收账款/利润率。该股好公司指标3星，好价格指标3.5星，综合指标3星。（指标仅供参考，指标范围：0 ~ 5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证

该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。