

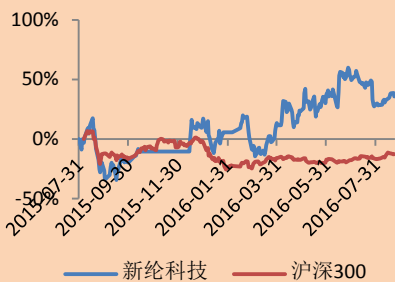


## 新纶科技 (002341)

投资评级：买入

报告日期：2016-08-24

股价走势：



研究员：宫模恒  
0551-65161836  
gongmoheng@163.com  
S0010512060001

联系人：蒋园园  
0551-65161837

联系人：李超齐  
0551-65161591

# 电子功能材料助推业绩提升

——新纶科技 2016 半年报点评

事件：

新纶科技 2016 年上半年实现营业收入 57,393.77 万元，同比增长 3%，实现净利润 3,621.98 万元，同比增长 85.34%，归属于上市公司股东的净利润 4,182.22 万元，同比增长 82%。

主要观点：

### □ 业绩增长来自于电子功能材料和净化工程

公司业绩增长主要来自于电子功能材料和净化工程，2016 年上半年电子功能材料实现营业收入 17,512.46 万元，同比增长 71.41%，主要是由于常州一期项目的高净化保护膜及光学胶带产品实现量产；净化工程实现营业收入 19,538.61 万元，同比增长 98.52%，主要是由于承接了欧意药业、洋河酒业、山东药检等项目，净化工程向医药、食品行业转型。

### □ 电子功能材料将持续放量

上半年，公司电子功能材料业务实现营收 17,512.46 万元，已占到公司营业收入的约 29.53%，预计全年占比将超过 50%。预计光学胶带和高净化胶带下半年将持续放量，常州一期项目整体开工率有望超 50%，预计全年收入近 5 亿元。

### □ 重大项目稳步推进

常州产业基地二期、三期项目已于报告期内正式启动，拟分别投资建设 TAC 功能性光学膜涂布线、锂电池软包铝塑膜涂布线，为近年来高速发展的国内液晶显示产业、锂电池产业提供上游原材料配套，预计 2017 年可实现投产；同时收购锂电池铝塑薄膜软包业务项目进展顺利，合作方已于 2016 年 7 月 12 日签署合作协议。

### □ 盈利预测与估值

考虑到公司率先布局多种先进材料，进口替代空间巨大，未来公司业绩将迎来高增长。我们预计公司 2016-2018 年 EPS 为 0.24 元、0.38 元、0.62 元，当前股价对应 PE 分别为 81 倍、50 倍、31 倍。给予“买入”评级。

盈利预测：

单位：百万元

财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1024	1485	2079	3326
收入同比 (%)	-24%	45%	40%	60%
归属母公司净利润	-107	98	158	258
净利润同比 (%)	-222%	192%	61%	63%
毛利率 (%)	25.9%	30.0%	31.0%	31.0%
ROE (%)	-8.0%	6.4%	9.5%	13.7%
每股收益	-0.29	0.24	0.38	0.62
P/E	-67.43	81.87	50.72	31.13
P/B	4.99	4.59	4.22	3.70
EV/EBITDA	600	34	27	20

资料来源：wind、华安证券研究所

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业及公司评级体系

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。市场基准指数为沪深 300 指数。

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。