



开拓市场顺利，性价比优异

——康普顿（603798）中报点评

2016年08月30日

推荐/维持

康普顿

财报点评

杨若木	分析师	执业证书编号: S1480510120014
	yangrm@dxzq.net.cn 010-66554032	
梁博	分析师	执业证书编号: S1480512060006
	liangbo@dxzq.net.cn 021-65465597	
廖鹏飞	联系人	
	liaopf@dxzq.net.cn 010-66554121	
杨行远	联系人	执业证书编号: S1480115060007
	yangxy@dxzq.net.cn 010-66554024	
刘宇卓	联系人	执业证书编号: S0080114090019
	liu_yz@dxzq.net.cn 010-66554015	

事件:

公司于公布半年度报告,2016年上半年,公司营业收入为3.95亿元,同比增长17.57%;归母净利润5893.1万元,同比增长24.08%;扣非后的归母净利5838.8万元,同比增长23.64%。其中,第二季度营业收入为1.92亿元,同比增长26.20%;归母净利润2836.8万元,同比增长43.17%。

公司分季度财务指标

指标	2015Q1	2015Q2	2016Q1	2016Q2
营业收入(百万元)	184.06	151.78	203.33	191.54
增长率(%)	-	-	10.47%	26.20%
毛利率(%)	35.64%	37.36%	36.39%	36.27%
期间费用率(%)	14.87%	20.57%	15.76%	17.92%
营业利润率(%)	17.43%	15.53%	17.46%	17.38%
净利润(百万元)	27.68	19.81	30.56	28.37
增长率(%)	-	-	10.42%	43.17%
每股盈利(季度,元)	0.37	0.26	0.31	0.28
资产负债率(%)	-	-	25.09%	17.96%
净资产收益率(%)	-	-	4.41%	3.94%
总资产收益率(%)	-	-	3.31%	3.23%

观点:

- **借助上市平台, 提升品牌效应。**公司现有车用润滑油产能 32000 吨/年, 工业润滑油产能 8000 吨/年, 防冻液产能 20000 吨/年, 汽车养护品产能 1000 吨/年。公司四月份上市以来进行了一系列品牌推广工作, 通过传统纸媒、互联网媒体等各级渠道进行了品牌宣传投放, 对终端店招设计、宣传材料、形象店模板进行了优化改进, 有效扩大上市带来的品牌知名度, 提升了品牌影响力。品牌知名度的提升有助于公司未来的发展, 在募投项目投产后, 能够迅速投放市场。
- **新产品定位准, 带来新的增长点。**公司新推出的柴机油 CH-4+、工程机械车用油、5050 纳米抗磨剂、长效冷却油、合成油气润滑油、合成难燃液压油等一系列新产品, 定位准确, 客户精准, 满足了市场的需求, 像CH-4+等, 介于CH-4和CJ-4之间, 符合我国的国情, 对卡车用户体验性优异, 既能培育客户, 又带来新的销售增长点, 公司的营收同比增加17.57%
- **产品性价比优异, 期待募投项目投产。**公司在渠道建设方面采取多种方式, 开发新的终端客户, 有效的拉动了产品的销售, 提升市占率, 公司的纳米润滑油同比增长7.95%, 普通润滑油同比增长15.76%, 稳步发展, 公司产品的性价比较为优异, 定位准确, 同时在电力行业和化工行业取得了突破, 未来随着募投项目的投产, 公司的业绩将进一步提升。

结论:

公司作为国内领先的车用和工业润滑油供应商, 随着未来公司产能的增强与行业发展带来机遇的增多, 看好公司在高端车用润滑油领域的发展前景。我们预计公司2016-2018年营业收入分别为9.03亿元、11.49亿元和14.74亿元, 净利润分别为0.91亿元、1.21亿元和1.61亿元。预计公司2016-2018年EPS分别为0.92/1.22/1.62元, 对应PE分别为69/52/39倍, 维持公司“推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E		2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
流动资产合计	213	283	395	595	870	营业收入	704	711	903	1149	1474
货币资金	92	163	222	357	546	营业成本	499	464	610	771	985
应收账款	17	16	21	27	34	营业税金及附加	9	11	14	18	23
其他应收款	2	1	2	2	3	营业费用	59	63	80	102	131
预付款项	7	9	12	16	21	管理费用	55	69	88	112	144
存货	77	65	85	107	137	财务费用	5	5	1	-1	-3
其他流动资产	5	5	24	48	81	资产减值损失	0.77	2.43	2.00	3.00	4.00
非流动资产合计	220	236	268	256	233	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	108.36	107.26	152.95	173.73	170.33	营业利润	75	96	107	144	191
无形资产	61	59	53	47	41	营业外收入	3.51	2.21	1.88	1.88	1.88
其他非流动资产	0	5	6	6	6	营业外支出	0.17	0.51	2.00	3.00	3.00
资产总计	432	519	663	851	1103	利润总额	78	98	107	143	190
流动负债合计	151	138	156	204	280	所得税	12	14	16	21	28
短期借款	63	40	0	0	0	净利润	67	83	92	122	162
应付账款	71	50	65	82	104	少数股东损益	0	0	0	0	0
预收款项	6	31	62	103	154	归属母公司净利润	67	83	92	122	162
一年内到期的非流	0	0	10	0	0	EBITDA	92	113	129	166	211
非流动负债合计	27	43	33	33	33	BPS (元)	0.89	1.11	0.92	1.22	1.62
长期借款	24	33	33	33	33	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
负债合计	178	181	189	238	313	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	5.6%	1.0%	27.0%	27.3%	28.3%
实收资本(或股本)	75	75	100	100	100	营业利润增长	7.4%	28.1%	11.7%	34.0%	32.5%
资本公积	64	64	89	114	139	归属于母公司净利润	12.1%	25.1%	9.7%	33.1%	32.7%
未分配利润	93	168	219	288	379	获利能力					
归属母公司股东权	255	338	474	613	790	毛利率(%)	29%	35%	32%	33%	33%
负债和所有者权	432	519	663	851	1103	净利率(%)	9%	12%	10%	11%	11%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E	15%	16%	14%	14%		
经营活动现金流	114	112	109	140	176	偿债能力					
净利润	67	83	92	122	162	资产负债率(%)	41%	35%	29%	28%	28%
折旧摊销	12.30	11.99	20.16	22.60	23.04	流动比率	1.41	2.04	2.53	2.91	3.11
财务费用	5	5	1	-1	-3	速动比率	0.90	1.58	1.99	2.39	2.62
应付帐款的变化	0	0	15	17	23	营运能力					
预收帐款的变化	0	0	32	40	52	总资产周转率	1.75	1.49	1.53	1.52	1.51
投资活动现金流	-38	-22	-57	-13	-4	应收账款周转率	42	42	48	48	48
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	11.10	11.78	15.76	15.69	15.84
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.89	1.11	0.92	1.22	1.62
筹资活动现金流	-32	-18	13	8	18	每股净现金流(最新)	0.58	0.96	0.65	1.35	1.89
应付债券增加	63	40	0	0	0	每股净资产(最新摊)	3.40	4.50	4.74	6.13	7.90
长期借款增加	24	33	33	33	33	估值比率					
普通股增加	0	0	25	0	0	P/E	70.98	56.91	69.01	51.84	39.06
资本公积增加	0	0	25	25	25	P/B	18.60	14.02	13.33	10.30	8.00
现金净增加额	44	72	65	135	189	EV/EBITDA	51.19	41.20	47.70	36.16	27.46

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长, 9 年证券行业研究经验, 擅长从宏观经济背景下, 把握化工行业的发展脉络, 对周期性行业的业绩波动有比较准确判断, 重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名, “今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名, 金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师, 《证券通》化工行业金牌分析师。

梁博

2007 年获得工学硕士学位, 两年化工工程设计经验, 2010 年起任中山证券化工行业研究员, 2011 年加盟东兴证券研究所, 有五年石油化工研究经验。

联系人简介

廖鹏飞

中国石油大学(北京)化学工艺硕士, 2010-2015 年就职于中国石化润滑油北京研究院, 2015 年就职于民生证券, 2016 年加入东兴证券。

杨行远

化学博士, 2015 年加盟东兴证券研究所, 四年化工行业工作经验。

刘宇卓

新加坡管理大学金融硕士, CFA 持证人, 2013 年起就职于中金公司, 2016 年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。