

公司研究/公告点评

2017年03月16日

金属新材料/合金碳材 II

投资评级: 买入 (维持评级)

当前价格(元): 9.57
合理价格区间(元): 11.55~13.32

陈雳 执业证书编号: S0570512070041
研究员 010-56793977
chenli8305@htsc.com

黄孚 010-56793948
联系人 huangfu@htsc.com

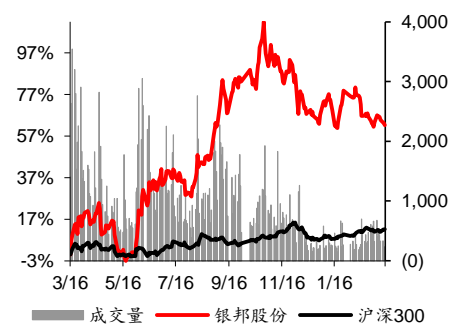
孙雪琬 0755-82125064
联系人 sunxuewan@htsc.com

邱乐园 010-56793945
联系人 qiuleyuan@htsc.com

相关研究

- 1 《银邦股份(300337):经营实现扭亏, 下产品持续拓展》2016.10
- 2 《银邦股份(300337):底部已现, 拐点将至》2015.07
- 3 《银邦股份(300337):股东增持股份, 彰显发展信心》2015.05

股价走势图



资料来源: Wind

再筹划员工持股, 增强激励机制

银邦股份(300337)

事件: 公司拟推出第二期员工持股计划

公司于3月15日发布提示性公告, 为完善公司激励体系, 提高公司员工的凝聚力和公司竞争力, 公司拟推出第二期员工持股计划。本次员工持股计划所持有股票累计不超过公司股本总额的10%, 单一员工持股比例不超过公司股本总额的1%。公司本次员工持股计划尚在筹划阶段, 后续实施需要董事会与股东大会批准。

员工持股计划再推出, 有望强化公司激励机制

公司此前曾于2016年3月份实施第一期员工持股计划, 累计买入公司股票数量占总股本0.9741%, 采取二级市场竞价交易方式完成, 购买股票锁定期为12个月。公司于当下再次筹划员工持股, 有望进一步完善公司激励体系, 建立长效激励机制, 调动员工积极性和创造性, 同时增强公司内部的凝聚力和市场竞争力, 实现公司经营效率的提高。

立足科研优势, 扩大军工材料市场

公司近年来立足自身技术领先优势, 同中国兵器科学研究所和中国船舶重工集团公司研究所签署战略合作协议, 大力发展高性能铝合金等新型材料。2016年在中国兵器科学研究所召开的某型铝合金板材项目招标评标会中, 公司获得项目招标第一名, 成功中标, 成功在军工新材料领域实现了市场拓展。公司计划完成相关认证, 成为正式的军品研发生产企业, 实现自身产品质量和盈利水平的提升。

生产线逐渐成熟, 经营持续改善

据公司16年业绩快报显示, 公司新投产的生产线经过16年的磨合, 产品优良率逐渐上升, 导致公司盈利水平的提高。公司各类产品的销售量也有所增长, 全年业务收入预计同比提升, 盈利状况出现明显改善。同时公司依托飞而康快速制造科技有限责任公司作为产业化平台, 子公司布局3D打印技术, 部分工艺设备已开始批量生产, 并接受订单, 具备盈利能力。公司3D打印等相关业务有望在行业趋势的带动下, 迎来收入与盈利的快速增长期。

员工持股计划有望助力公司发展, 维持公司“买入”评级

公司拟通过第二期员工持股计划加强激励机制, 且项目达产后盈利逐渐改善, 3D打印业务未来发展前景广阔。预计2016-2018年公司营业收入分别为15.65、24.06、31.88亿元, EPS分别为0.01、0.21、0.33元, 对应当前PE为850倍、46倍、29倍, 维持公司“买入”评级

风险提示: 下游产品需求不及预期; 生产线投放不及预期。

公司基本资料

总股本(百万股)	821.92
流通A股(百万股)	708.09
52周内股价区间(元)	5.72-12.50
总市值(百万元)	7,866
总资产(百万元)	2,532
每股净资产(元)	1.87

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1,429	1,361	1,565	2,406	3,188
+/-%	(9.01)	(4.76)	15.00	53.75	32.49
净利润(百万元)	55.62	(186.79)	9.25	169.26	270.93
+/-%	(26.47)	(435.82)	104.95	1,729	60.06
EPS(元)	0.07	(0.23)	0.01	0.21	0.33
PE(倍)	141.41	(42.11)	850.01	46.47	29.03

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

盈利预测

资产负债表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1,215	888.57	1,270	1,522	1,912
现金	404.75	47.28	361.42	205.73	192.42
应收账款	334.39	350.94	392.91	603.03	803.38
其他应收账款	1.29	3.38	2.54	4.31	5.90
预付账款	22.74	22.17	43.70	47.71	65.09
存货	379.03	401.28	396.85	574.94	746.14
其他流动资产	73.08	63.52	72.77	86.44	99.06
非流动资产	1,385	1,559	1,424	1,310	1,185
长期投资	75.22	99.49	84.59	88.00	88.78
固定资产投资	729.51	1,263	1,181	1,079	966.69
无形资产	58.04	57.41	55.90	54.38	52.87
其他非流动资产	522.44	138.58	102.63	88.70	76.96
资产总计	2,600	2,447	2,694	2,832	3,097
流动负债	780.51	833.20	1,074	1,041	1,057
短期借款	423.04	515.87	731.05	545.29	418.78
应付账款	186.39	185.37	195.05	276.87	359.23
其他流动负债	171.08	131.96	147.67	218.93	278.75
非流动负债	92.29	89.99	87.14	89.81	88.98
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	92.29	89.99	87.14	89.81	88.98
负债合计	872.80	923.19	1,161	1,131	1,146
少数股东权益	(0.02)	(0.08)	(0.09)	(0.26)	(0.53)
股本	373.60	821.92	821.92	821.92	821.92
资本公积	1,020	571.39	571.39	571.39	571.39
留存公积	334.38	130.78	140.03	308.02	558.76
归属母公司股	1,728	1,524	1,533	1,701	1,952
负债和股东权益	2,600	2,447	2,694	2,832	3,097

现金流量表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金	(108.87)	(284.08)	130.46	72.47	162.29
净利润	55.54	(186.95)	9.24	169.09	270.66
折旧摊销	55.41	82.84	119.42	121.92	123.17
财务费用	3.83	17.53	38.11	35.93	27.77
投资损失	0.58	0.91	0.64	0.72	0.72
营运资金变动	(233.32)	(249.64)	(10.33)	(291.77)	(294.17)
其他经营现金	9.09	51.21	(26.62)	36.57	34.14
投资活动现金	(74.15)	183.11	6.62	(5.19)	(1.14)
资本支出	212.36	86.65	0.00	0.00	0.00
长期投资	33.10	12.75	(20.63)	5.61	0.63
其他投资现金	171.30	282.52	(14.01)	0.42	(0.51)
筹资活动现金	165.37	94.38	177.07	(222.97)	(174.46)
短期借款	195.91	92.83	215.18	(185.76)	(126.50)
长期借款	(2.00)	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	186.80	448.32	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(186.80)	(448.32)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(28.54)	1.55	(38.11)	(37.21)	(47.95)
现金净增加额	(17.66)	(6.59)	314.15	(155.69)	(13.31)

资料来源：公司公告，华泰证券研究所预测

利润表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,429	1,361	1,565	2,406	3,188
营业成本	1,226	1,367	1,380	1,961	2,560
营业税金及附加	0.71	0.68	0.98	1.36	1.83
营业费用	34.99	40.89	41.93	66.15	88.26
管理费用	93.99	85.35	98.35	152.29	200.99
财务费用	3.83	17.53	38.11	35.93	27.77
资产减值损失	8.57	48.81	21.85	26.41	32.36
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(0.58)	(0.91)	(0.64)	(0.72)	(0.72)
营业利润	60.15	(200.40)	(17.20)	162.23	275.49
营业外收入	7.12	15.96	31.52	31.52	31.52
营业外支出	0.17	9.92	5.08	5.87	6.28
利润总额	67.10	(194.36)	9.25	187.88	300.73
所得税	11.56	(7.41)	0.00	18.79	30.07
净利润	55.54	(186.95)	9.24	169.09	270.66
少数股东损益	(0.08)	(0.16)	(0.01)	(0.17)	(0.27)
归属母公司净利润	55.62	(186.79)	9.25	169.26	270.93
EBITDA (倍)	119.39	(100.02)	140.33	320.09	426.43
EPS (元)	0.07	(0.23)	0.01	0.21	0.33

主要财务比率

会计年度 (%)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力					
营业收入	(9.01)	(4.76)	15.00	53.75	32.49
营业利润	(29.29)	(433.17)	91.42	1,043	69.81
归属母公司净利润	(26.47)	(435.82)	104.95	1,729	60.06
获利能力 (%)					
毛利率	14.20	(0.46)	11.80	18.50	19.68
净利率	3.89	(13.73)	0.59	7.04	8.50
ROE	3.22	(12.26)	0.60	9.95	13.88
ROIC	3.20	(9.17)	1.14	9.09	13.00
偿债能力					
资产负债率 (%)	33.56	37.72	43.09	39.93	36.99
净负债比率 (%)	48.47	55.88	62.97	48.22	36.55
流动比率	1.56	1.07	1.18	1.46	1.81
速动比率	1.06	0.54	0.80	0.88	1.06
营运能力					
总资产周转率	0.59	0.54	0.61	0.87	1.08
应收账款周转率	3.55	3.61	3.80	4.39	4.11
应付账款周转率	6.59	7.35	7.26	8.31	8.05
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.07	(0.23)	0.01	0.21	0.33
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.13)	(0.35)	0.16	0.09	0.20
每股净资产(最新摊薄)	2.10	1.85	1.87	2.07	2.38
估值比率					
PE (倍)	141.41	(42.11)	850.01	46.47	29.03
PB (倍)	4.55	5.16	5.13	4.62	4.03
EV_EBITDA (倍)	68.61	(81.90)	58.37	25.59	19.21

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com