

澳洋科技 (002172.SZ)

粘胶短纤量价齐升，医疗业务稳步增长

核心观点:

● 公司发布年报

公司发布年报。2016年实现营业收入48.8亿元，同比增长28%；实现归属母公司股东净利润2.59亿元，同比增长91%，基本每股收益0.38元。公司预计2017年一季度归属母公司股东净利润4400-6000万元，同比增长33%-82%，原因为粘胶短纤市场价格较上年同期增长，公司进一步降本节支，粘胶短纤盈利能力增强；公司医疗服务业务收入增长、利润水平较为稳定。

● 经营分析：粘胶短纤销量上升，医疗业务稳步增长

报告期内，**化纤业务方面**，粘胶短纤市场价格稳步上涨，从年初13000元/吨上涨至年末16500元/吨，公司实现化纤销售25.8万吨，同比增长25%，全年毛利率同比平稳。**健康医疗业务方面**，医药物流实现收入9.6亿元，同比增长8.9%；医疗服务实现收入7亿元，同比增长2.5%；健康管理实现收入524万元。由于停工损失和利息支出等开支减少，公司期间费用有所下降。

● 看好粘胶短纤全年震荡上行

粘胶短纤价格上行，核心原因是供需格局持续改善，步入景气周期。2017年行业新增产能投放偏少，供需继续向好，高开工、低库存，供应紧张成为常态，看好粘胶短纤全年震荡上行。

● 盈利预测与投资建议

基于对粘胶短纤景气度乐观判断的假设，我们预计公司2017-2019年每股收益分别为0.58元、0.60元、0.64元，对应当前股价PE分别18倍、18倍、17倍，给予“买入”评级。

● 风险提示

1、下游织造需求不足；2、棉花价格下跌；3、新增产能快速投产。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,808.78	4,875.82	5,687.89	6,163.67	6,559.42
增长率(%)	29.94%	28.02%	16.66%	8.36%	6.42%
EBITDA(百万元)	445.75	548.48	764.49	812.41	883.50
净利润(百万元)	135.86	259.24	422.55	440.44	471.72
增长率(%)	230.30%	90.81%	62.99%	4.23%	7.10%
EPS(元/股)	0.196	0.353	0.576	0.600	0.643
市盈率(P/E)	76.11	28.94	18.45	17.70	16.53
市净率(P/B)	10.15	5.28	4.23	3.41	2.83
EV/EBITDA	25.15	14.11	10.37	9.31	8.25

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

10.63元

报告日期

2017-03-16

相对市场表现



分析师：王剑雨 S0260511080001



020-87574012



wangjianyu@gf.com.cn

分析师：郭敏 S0260514070001



021-60750613



gzguomin@gf.com.cn

分析师：周航 S0260516080006



020-87575171



zhouhang@gf.com.cn

相关研究:

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1334	1869	1763	2189	2527
货币资金	461	697	400	500	541
应收及预付	503	722	826	1037	1219
存货	358	443	537	652	767
其他流动资产	12	7	0	0	0
非流动资产	2342	2254	2248	2240	2298
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1980	1948	1937	1928	1930
在建工程	117	42	82	66	112
无形资产	209	189	208	225	235
其他长期资产	36	75	21	21	21
资产总计	3676	4123	4011	4429	4825
流动负债	2390	2672	2204	2163	2068
短期借款	1255	862	498	233	0
应付及预收	1117	1768	1706	1930	2068
其他流动负债	19	42	0	0	0
非流动负债	105	113	30	30	30
长期借款	60	30	30	30	30
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	45	83	0	0	0
负债合计	2495	2786	2234	2193	2098
股本	695	733	733	733	733
资本公积	792	897	897	897	897
留存收益	-468	-209	214	654	1126
归属母公司股东权	1181	1337	1777	2236	2727
少数股东权益	161	146	164	182	202
负债和股东权益	3676	4123	4011	4429	4825

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	335	555	463	638	649
净利润	107	273	440	459	491
折旧摊销	258	252	282	319	360
营运资金变动	-152	-19	-250	-102	-158
其它	121	49	-10	-37	-44
投资活动现金流	-166	-207	-247	-262	-370
资本支出	-146	-93	-247	-262	-370
投资变动	-20	-128	0	0	0
其他	0	15	0	0	0
筹资活动现金流	-43	-176	-513	-276	-238
银行借款	1983	1743	-364	-265	-233
债券融资	-2139	-2151	-125	0	0
股权融资	205	249	0	0	0
其他	-92	-16	-25	-11	-5
现金净增加额	126	173	-297	100	41
期初现金余额	222	461	697	400	500
期末现金余额	347	634	400	500	541

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	29.9	28.0	16.7	8.4	6.4
营业利润增长	150.3	240.6	98.2	3.8	7.8
归属母公司净利润增长	230.3	90.8	63.0	4.2	7.1
获利能力(%)					
毛利率	13.8	13.1	15.3	14.9	14.9
净利率	2.8	5.6	7.7	7.4	7.5
ROE	13.3	18.2	22.9	19.3	17.1
ROIC	8.5	15.4	19.4	19.0	18.3
偿债能力					
资产负债率(%)	67.9	64.0	52.7	47.1	41.5
净负债比率	0.7	0.2	0.1	-0.1	-0.2
流动比率	0.56	0.70	0.80	1.01	1.22
速动比率	0.38	0.47	0.45	0.57	0.66
营运能力					
总资产周转率	1.26	1.25	1.40	1.46	1.42
应收账款周转率	23.38	17.14	18.25	14.60	13.04
存货周转率	11.16	10.59	9.13	8.11	7.30
每股指标(元)					
每股收益	0.20	0.35	0.58	0.60	0.64
每股经营现金流	0.48	0.76	0.63	0.87	0.88
每股净资产	1.47	1.94	2.51	3.11	3.76
估值比率					
P/E	76.1	28.9	18.5	17.7	16.5
P/B	10.1	5.3	4.2	3.4	2.8
EV/EBITDA	25.1	14.1	10.4	9.3	8.2

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	3809	4876	5688	6164	6559
营业成本	3284	4238	4817	5248	5583
营业税金及附加	7	26	18	21	26
销售费用	97	126	142	154	164
管理费用	233	189	228	247	262
财务费用	83	57	9	2	-6
资产减值损失	35	5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	4	0	0	0
营业利润	70	239	473	491	529
营业外收入	55	60	50	54	54
营业外支出	8	4	5	5	5
利润总额	116	295	518	540	578
所得税	10	21	78	81	87
净利润	107	273	440	459	491
少数股东损益	-29	14	18	18	20
归属母公司净利润	136	259	423	440	472
EBITDA	446	548	764	812	884
EPS(元)	0.20	0.35	0.58	0.60	0.64

广发基础化工行业研究小组

- 王剑雨：首席分析师，中国人民大学经济学博士，曾先后工作于综合开发研究院（中国深圳）、粤海控股集团有限公司，2009年进入广发证券发展研究中心。
- 郭敏：资深分析师，同济大学材料学硕士，4年基础化工和新材料行业研究经验，2014年进入广发证券发展研究中心。
- 周航：高级分析师，华南理工大学管理学硕士，工学学士，2014年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。