



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

化工 化学制品

2017-04-04

公司点评报告

买入/首次

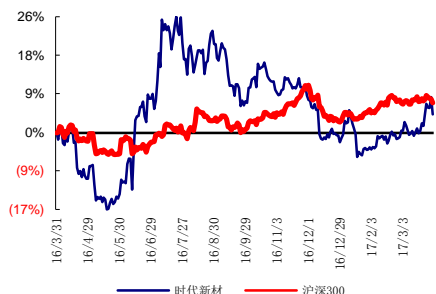
时代新材(600458)

目标价: 18.68

昨收盘: 14.59

PI膜有望迎来量产，三大主业均景气向上

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	803/661
总市值/流通(百万元)	11,970/9,862
12个月最高/最低(元)	18.08/11.88

证券分析师: 杨伟

执业资格证书编码: S1190517030005

研究助理:

段一帆, 陈振华, 李泽江

电话: 010-88321949

E-MAIL: duanyf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115080056

◆ **事件:** 公司发布 2016 年年报, 实现营业收入 116.41 亿元, 同比增长 7.54%; 实现归母净利润 2.42 亿元, 同比减少 5.32%, EPS0.30 元。

◆ **17 年 PI 膜有望量产, 三大新材料产业化项目促进公司可持续发展。** 公司新材料项目目前处于前期投入阶段, 在该板块有 PI 膜、芳纶、尼龙三大领域项目在推进。17 年要确保 PI 膜生产线调试成功, 加快导热基膜和高尺寸稳定电子膜两类产品的量产进度, 力争全年批量销售超过 6000 万元; 芳纶项目 16 年完成了多个产品的开发, 17 年公司将完成芳纶纸厂房建设及生产线安装调试; 特种尼龙项目 17 年将完成和实施产业化方案。未来以替代进口为目标的新材料项目将成为公司持续发展的新支柱。

◆ **轨交、风电和汽车业务均有较好发展空间。** 公司汽车业务对 BOGE 的整合正初见成效, 16 年 BOGE 实现盈利 627.84 万欧元。公司主营的轨交、风电和汽车三大传统行业, 未来均有较好发展格局。全国铁路和城市轨交里程在十三五期间都将较快增长, 在“一带一路”和“高铁外交”的支持下, 国际项目也有新的机遇; 对于风电产业, 中国和全球的装机容量在 2030 年以前会持续增长; 对于汽车产业, 预计 2016 年-2020 年期间, 全球汽车产量复合增长率为 3%, 中国复合增长率为 6.3%, 而中国高端汽车销量的年均增长率更将达 12.5%, 为汽车相关产业带来较大发展机遇。

◆ **估值与评级。** 预测公司 2017-2019 年实现的归母净利润分别为 2.91 亿、4.02 亿和 5.16 亿元, EPS 分别为 0.36 元、0.50 元和 0.64 元, 对应 PE 分别为 40X、29X 和 23X, 首次覆盖并给予“买入”评级。

◆ **风险提示。** 新材料业务投产不及预期; 传统主营业务市场开拓较慢。

◆ 主要财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	11641.39	12766.17	14106.44	15142.15
(+/-%)	7.54	9.66	10.50	7.34
归母净利润(百万元)	241.99	291.73	402.12	515.55
(+/-%)	-5.31	20.55	37.84	28.21
摊薄每股收益(元)	0.301	0.363	0.501	0.642
市盈率(PE)	48.40	40.15	29.13	22.72

资料来源: 太平洋证券

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1543.50	726.67	1111.47	1376.51	营业收入	11641.39	12766.17	14106.44	15142.15
应收和预付款项	4569.72	4806.15	5478.36	5557.73	营业成本	9689.59	10533.13	11535.60	12277.38
存货	1647.67	2767.82	2067.91	3078.77	营业税金及附加	40.66	44.68	49.37	53.00
其他流动资产	583.40	648.76	648.76	648.76	销售费用	508.82	557.88	616.45	661.71
流动资产合计	8344.29	8949.39	9306.50	10661.77	管理费用	1137.53	1247.25	1378.20	1479.39
长期股权投资	2.86	12.86	22.86	32.86	财务费用	97.04	105.96	117.08	125.68
投资性房地产	38.14	33.75	29.36	24.97	资产减值损失	28.93	31.92	35.27	37.86
固定资产	2689.71	2608.72	2458.02	2304.73	投资收益	11.93	10.00	10.00	10.00
在建工程	466.36	300	200	100	公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产开发支出	580.07	1277.12	1256.79	1236.47	营业利润	150.76	255.35	384.47	517.13
长期待摊费用	21.99	16.49	10.99	5.50	其他非经营损益	120.40	80.00	80.00	80.00
其他非流动资产	204.35	475.48	469.98	464.49	利润总额	271.16	335.35	464.47	597.13
资产总计	13407.11	13657.32	13743.52	14825.29	所得税	39.05	48.62	67.35	86.58
短期借款	225.67	834.51	834.51	834.51	净利润	232.11	286.73	397.12	510.55
应付和预收款项	3756.05	5000.51	4836.26	5595.53	少数股东损益	-9.88	-5.00	-5.00	-5.00
长期借款	1483.28	1483.28	1483.28	1483.28	归母股东净利润	241.99	291.73	402.12	515.55
其他负债	1520.23	1257.06	1257.06	1257.06					
负债合计	8505.46	8575.36	8411.11	9170.38					
股本	802.80	802.80	802.80	802.80	预测指标				
资本公积	3088.93	3088.93	3088.93	3088.93		2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	944.58	1129.90	1385.34	1712.84	毛利率	16.77%	17.49%	18.22%	18.92%
归母公司股东权益	4836.31	5021.63	5277.07	5604.57	销售净利率	1.99%	2.25%	2.82%	3.37%
少数股东权益	65.34	60.34	55.34	50.34	销售收入增长率	7.54%	9.66%	10.50%	7.34%
股东权益合计	4901.65	5081.96	5332.41	5654.90	EBIT 增长率	-3.86%	19.24%	29.77%	23.69%
负债和股东权益	13407.11	13657.32	13743.52	14825.29	净利润增长率	-9.80%	23.53%	38.50%	28.56%
					ROE	5.00%	5.81%	7.62%	9.20%
					ROA	2.69%	2.99%	3.85%	4.42%
					ROIC	3.33%	4.86%	6.44%	8.41%
					EPS(X)	0.301	0.363	0.501	0.642
					PE(X)	48.40	40.15	29.13	22.72
					PB(X)	2.42	2.33	2.22	2.09
					PS(X)	1.01	0.92	0.83	0.77
					EV/EBITDA(X)	16.17	19.37	15.85	13.35

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761/88321717

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。