



2017-04-01

公司点评报告

买入/首次

诺德股份(600110)

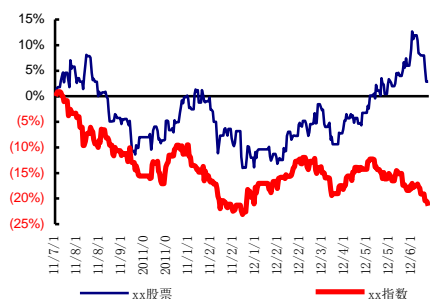
目标价: 18

昨收盘: 13.47

电气设备 高低压设备

铜箔龙头，动力锂电池产销量快速增长的最受益者之一

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,150/1,150
总市值/流通(百万元)	15,495/15,495
12个月最高/最低(元)	13.47/6.16

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

证券分析师助理: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

事件:

(1) 2016年1月1日-12月31日, 公司营业收入2,002,208,922.84元, 同比增长13.9%, 归母净利润为26,482,239.23元, 同比下降83.51%。

2016年业绩变动原因: 公司转让上海中科、郑州电缆和湖州创亚股权, 导致电线电缆产品及电池材料收入减少; 增资5亿诺德租赁并控股, 业务范围迅速扩大, 营业收入较上年大幅增加270.77%。

点评:

锂电铜箔龙头, 价格处于上升通道。 公司进入铜箔加工领域多年, 在技术、资源、人才和市场等方面有广泛的积累, 成本和规模优势明显, 公司很多技术指标成为锂电铜箔行业的质量标准。受益于新能源汽车对动力电池需求的高速增长, 锂电铜箔市场也在不断壮大, 2016年产销量分别为1.99万吨和2.01万吨, 公司占有锂电铜箔30%的市场份额。铜箔的加工费也有3.8万/吨上涨至4.5万/吨, 毛利由13.18%上涨至24.61%, 实现营业收入15.4亿, 占营业收入的77%。惠州和西宁两个生产基地合计产能达到30,000吨, 80%用于锂电池领域。为了满足锂电池对铜箔的需求, 公司出资设立全资子公司青海诺德新材料有限公司获得国开基金首期1.4亿元资本金投资, 用于建设40,000吨锂电铜箔项目, 该项目已于2016年6月开工建设, 预计在2017年底完成第一条10,000吨生产线建设。整个项目完成后, 公司的锂电铜箔产能能在全球名列前茅, 并能获得良好的回报。

铜箔供不应求, 缺口将放大。 我国新能源汽车产销量快速增长, 预计2017年的产销量在75万辆以上, 对应动力电池的需求量为35GWh, 通常1Wh动力电池需要0.85kg铜箔, 那么2017年动力电池对铜箔的需求量达到3万吨。在3C和储能领域大概是1wh电池需求0.65kg铜箔, 2017需求量也将近3万吨, 2017年全年的需求量将达到6万吨左右, 这与国内现有产能持平, 虽然有部分进口, 但2017年铜箔的供应

还是非常紧张，会出现供不应求的局面。生产铜箔所用的阴极辊设备80%从日本进口，设备供应紧张，另外，锂电铜箔技术壁垒高，建设周期长，环保和资本压力都很大，因此，铜箔短期内扩产能也很困难。随着动力电池需求量的进一步提高，锂电铜箔的供应缺口越发明显。**剥离亏损产业，轻装上阵。**公司转让上海中科、郑州电缆和湖州创亚股权，剥离了长期亏损业务，预计公司在今后还将进一步剥离石油工业等亏损业务，为公司集中精力发展铜箔提供条件。

投资建议：公司属于高技术企业，锂电铜箔的龙头企业，是动力电池需求量快速增长的最受益标的之一。我们预测公司2017-2019年EPS分别为：0.61元、0.74元和0.83元，对应市盈率分别为，22倍、18倍和16，给予公司“买入”评级。

风险提示：新能源汽车推广不达预期；铜箔扩产不及预期；市场竞争风险。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,002.21	3,003.31	4,054.47	5,270.81
归母净利润(百万元)	26.5	7000	8500	9500
摊薄每股收益(元)	0.02	0.61	0.74	0.83

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。