激智科技（300566.SZ）

开局良好，量子点膜等新产品实现销售

公司评级	买入
当前价格	60.85 元
前次评级	买入
报告日期	2017-04-25

核心观点：

- **公司发布年报和一季报**

激智科技发布年报和一季报。2016 年实现营业收入 6.1 亿元，同比增长 29%；实现归属于母公司股东的净利润 5,925 万元，同比增长 3%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。

2017 年一季度，公司实现营业收入 1.26 亿元，同比增长 27%；实现扣非后归属于母公司股东的净利润 1,043 万元，同比增长 72%；实现单季度每股收益 0.14 元。

- **经营分析：增亮膜快速放量，量子点膜等新产品量产销售**

报告期内，公司**增亮膜**继续快速放量，2016 年实现销售 2,161 万平米，同比增长 127%；2017 年一季度实现销售 515 万平米，同比增长 89%。**扩散膜**增长稳健，2016 年实现销售 5,021 万平米，同比增长 20%。**新产品**方面，新开发的**银反射膜**取得突破性进展，**DOP 复合膜**、**量子点膜**及 **3D 显示用薄膜**均实现了销售，且公司量子点膜产品已经顺利通过冠捷、中电熊猫、TCL、海信、微鲸、PPTV、暴风等公司的验证。2016 年和 2017 年一季度综合毛利率分别为 29.3%和 31.0%，期间费用总体平稳。

- **质地优异的光学膜龙头，产品储备丰富，步入新纪元**

公司是国内光学膜龙头，管理团队专业背景深厚，长期深耕光学膜领域。公司产品储备丰富，已公告与 NANOSYS 签署《技术转让项目协议》和《战略合作协议》，合作进行量子点薄膜的应用开发，提前布局下一代液晶显示光学膜技术。

- **盈利预测与投资建议**

基于对公司各项业务的预测，我们预计公司 2017-2019 年每股收益分别为 1.23 元、1.67 元、2.01 元，对应当前股价 PE 分别为 49 倍、36 倍、30 倍，给予“买入”评级。

- **风险提示**

1、行业新进入者较多致竞争激烈；2、项目建设、下游客户开拓缓慢；3、新产品市场推广不及预期。

盈利预测：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	472.44	611.38	795.35	963.14	1,067.59
增长率(%)	20.95%	29.41%	30.09%	21.10%	10.84%
EBITDA(百万元)	108.55	113.88	172.47	206.81	241.49
净利润(百万元)	57.32	59.25	102.23	138.42	166.32
增长率(%)	13.22%	3.37%	72.53%	35.40%	20.16%
EPS（元/股）	0.960	0.744	1.233	1.669	2.006
市盈率（P/E）	-	85.83	49.36	36.45	30.34
市净率（P/B）	-	9.07	6.36	5.41	4.59
EV/EBITDA	2.68	45.77	29.57	24.52	20.71

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

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：

激智科技（300566.SZ）：质地优异的光学膜龙头，产品储备丰富，步入新纪元 2017-02-08

资产负债表

单位：百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	515	792	771	947	1047
货币资金	79	205	119	144	160
应收及预付	343	455	522	646	713
存货	85	115	129	157	174
其他流动资产	8	17	0	0	0
非流动资产	508	577	626	693	759
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	294	343	367	391	407
在建工程	95	115	157	196	239
无形资产	108	102	102	106	112
其他长期资产	10	17	0	0	0
资产总计	1023	1369	1397	1641	1806
流动负债	511	624	531	637	636
短期借款	210	260	101	98	43
应付及预收	283	363	430	539	593
其他流动负债	19	2	0	0	0
非流动负债	254	184	72	72	72
长期借款	142	72	72	72	72
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	113	112	0	0	0
负债合计	766	808	603	709	708
股本	60	80	83	83	83
资本公积	68	302	429	429	429
留存收益	129	180	282	420	587
归属母公司股东权	257	561	794	932	1098
少数股东权益	0	0	0	0	0
负债和股东权益	1023	1369	1397	1641	1806

利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	472	611	795	963	1068
营业成本	314	432	532	654	725
营业税金及附加	3	4	3	4	4
销售费用	15	20	26	31	35
管理费用	55	74	95	106	107
财务费用	16	16	15	11	8
资产减值损失	9	13	16	7	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	60	53	108	150	183
营业外收入	9	21	16	16	17
营业外支出	1	6	3	4	4
利润总额	68	69	120	163	196
所得税	11	9	18	24	29
净利润	57	59	102	138	166
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	57	59	102	138	166
EBITDA	109	114	172	207	241
EPS（元）	0.96	0.74	1.23	1.67	2.01

现金流量表

单位：百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	25	-33	164	142	185
净利润	57	59	102	138	166
折旧摊销	23	32	34	39	44
营运资金变动	-78	-157	1	-43	-30
其它	22	33	27	8	5
投资活动现金流	-60	-81	-92	-100	-103
资本支出	-110	-82	-92	-100	-103
投资变动	0	0	0	0	0
其他	50	1	0	0	0
筹资活动现金流	67	215	-158	-16	-66
银行借款	388	314	-159	-3	-55
债券融资	-295	-323	-112	0	0
股权融资	0	252	130	0	0
其他	-26	-28	-18	-13	-11
现金净增加额	31	101	-86	25	16
期初现金余额	45	79	205	119	144
期末现金余额	76	180	119	144	160

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	20.9	29.4	30.1	21.1	10.8
营业利润增长	21.0	-11.6	103.3	39.0	21.6
归属母公司净利润增长	13.2	3.4	72.5	35.4	20.2
获利能力（%）					
毛利率	33.6	29.3	33.2	32.1	32.1
净利率	12.1	9.7	12.9	14.4	15.6
ROE	22.3	10.6	12.9	14.9	15.1
ROIC	13.1	10.3	13.9	14.9	15.9
偿债能力					
资产负债率(%)	74.9	59.0	43.2	43.2	39.2
净负债比率	1.1	0.2	0.1	-	-
流动比率	1.01	1.27	1.45	1.49	1.65
速动比率	0.84	1.08	1.20	1.23	1.36
营运能力					
总资产周转率	0.54	0.51	0.58	0.63	0.62
应收账款周转率	2.24	2.26	2.29	2.27	2.27
存货周转率	3.95	4.34	4.12	4.16	4.17
每股指标（元）					
每股收益	0.96	0.74	1.23	1.67	2.01
每股经营现金流	0.41	-0.42	1.98	1.71	2.23
每股净资产	4.31	7.05	9.57	11.24	13.24
估值比率					
P/E	-	85.8	49.4	36.5	30.3
P/B	-	9.1	6.4	5.4	4.6
EV/EBITDA	2.7	45.8	29.6	24.5	20.7

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。