



2017年5月2日

证券研究报告

业绩点评

其他专用机械/专用设备/机械设备

投资评级	买入
评级变动	上调
总股本	14.11 亿股
流通股本	14.11 亿股
ROE (摊薄)	7.49%
每股净资产	2.87 元
当前股价*	7.95 元

注：上述财务数据截止 2016 年年报

* 4 月 27 日收盘价

科达洁能 (600499)

——海外业务高速增长，锂电池材料业绩显现

事件：

◆公司于 2017 年 4 月 22 日发布了 2016 年年度报告及 2017 年一季度报。2016 年，公司实现营业收入 43.80 亿元，同比增长 21.89%；归属于上市公司股东的净利润 3.03 亿元，因上年同期公司出售所持有的江阴天江药业有限公司股权获得大额投资收益等原因，导致属于母公司的净利润同比下降 43.97%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.90 亿元，同比增长 7152.48%。2017 年一季度，公司实现营业收入 14.69 亿元，同比增长 28.64%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.76 亿元，同比增长 30.08%。

业绩点评：

◆受益“一带一路”发展战略，2016 年海外业务高速增长。在国家“一带一路”及“国际产能合作”的发展战略驱动下，公司制定了“利用海外投资，输出中国模式；开拓海外市场，推广科达设备”的发展战略，建立了“优势海外合作伙伴合资建厂+整线销售+技术工艺服务”的新模式。2016 年，公司非洲首个项目肯尼亚合资公司顺利投产，产销两旺，运营效果超预期向好；同时，加纳项目预计 6 月投产，坦桑尼亚项目预计 12 月投产，印度公司也基本完成基建工作。根据各地区的市场行情看，各项目前景可期。2016 年，公司建材机械装备实现营业收入 32.92 亿元，同比增长 34.41%，结束两年负增长，公司建筑陶瓷机械海外销售收入占比近 40%；公司实现海外业务收入 12.83 亿元，同比增长 73.90%，收入占比由 2015 年的 20.53% 上升至 29.28%。

◆沈阳法库项目处置一组设备，2017 年有望大幅减亏。2010 年，公司在沈阳法库投资设立沈阳科达洁能燃气有限公司（公司控股
请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

长城国瑞证券研究所

分析师：

黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：

S0200514120002

联系电话：0592-5169085

研究助理：

胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区深田路 46 号深田国际大厦 19-20 楼

长城国瑞证券有限公司



82.5%)，以每组5台的方式建设4组合计20台10kNm³/h清洁燃煤气化发生炉设备及相关全套系统。为有效的控制成本费用，公司拟将沈阳项目一组5台清洁燃煤气化发生装置，包括煤气发生炉、高温换热器、余热换热器、布袋除尘器等报废处理，处置净损失为7989.86万元。近期随着地方政府环保政策监管的趋严，沈阳法库项目在手订单有所增加，2017年产能利用率有望提升，实现大额减亏。

◆**锂电池材料业务业绩显现，或成公司业务增长新支点。**受国家政策鼓励，近年来新能源汽车市场持续增长，其上游锂电池市场也呈现较快发展态势。根据高工产研锂电研究所调研显示，2016年我国负极材料产量12.25万吨，同比增长68.27%，行业发展势头良好。公司产业布局紧跟国家战略步伐，2015年，投资收购并改造了漳州巨铭进军锂电池材料行业，启动碳微球中试项目的建设。2016年，公司发布非公开发行股票方案，拟募集资金投资建设年产2万吨锂电池负极材料生产线（马鞍山基地）等项目。公司新材料业务已形成福建漳州和马鞍山两个基地，漳州基地2016年实现营业收入4299.02万元，同比增长1259.76%；马鞍山基地预计9月投产。锂电池材料业务业绩开始显现，或成为公司的业绩增长新支点。

◆**2017年一季度业绩亮眼。**公司2017年第一季度实现扣非净利润1.58亿，同比增长41.11%，占2016年全年扣非净利润的54.48%。

投资建议：

我们预计公司2017-2018年的净利润分别为5.12亿元、7.02亿元，EPS分别为0.36元、0.50元，对应的PE为22.08倍、15.90倍，目前其他专用机械行业(TTM, 剔除负值)中位数为90.75倍，公司估值被显著低估。考虑到公司海外业务快速增长，锂电池业务业绩开始显现，我们将投资评级由“增持”上调为“买入”。

风险提示：

海外项目拓展受阻，锂电池行业产能过剩，清洁环保行业持续低迷。



主要财务数据及预测

关键指标	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入（百万元）	4465.88	3593.68	4380.48	5593.14	7075.33
增长率	17.16%	-19.53%	21.89%	27.68%	26.50%
归属母公司股东净利润（百万元）	446.10	541.32	303.29	511.62	701.53
增长率	20.50%	21.34%	-43.97%	68.69%	37.12%
基准股本（百万）	697.23	705.73	1411.46	1411.46	1411.46
每股收益（元）	0.64	0.77	0.21	0.36	0.50
销售毛利率	23.78%	22.75%	22.98%	23.52%	23.74%
净资产收益率	12.34%	13.18%	7.49%	11.65%	14.43%

数据来源：公司公告，长城国瑞证券研究所



股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。