



2017-07-05

公司点评报告

买入/维持

诺德股份(600110)

目标价: 18

电气设备

## 中报大幅预增，享受铜箔高景气度

### ■ 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)	16,426/16,426
12个月最高/最低(元)	14.75/9.82

### 相关研究报告:

《中报大幅预增，享受铜箔高景气度》——2017/07/04

《铜箔龙头，动力锂电池产销量快速增长的最受益者之一》——2017/04/01

### 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

### 研究助理: 张文臣

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

### 研究助理: 雷强

E-MAIL: leiqiang@tpyzq.com

### 研究助理: 周涛

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

### 行业分析师: 刘晶敏

### 事件:

公司发布2017年中报业绩预告,公司业绩预增,预计净利润约11000万元~13000万元,增长456%~557%。

### 点评:

**动力电池放量在即，锂电铜箔涨价通道打开。**锂电铜箔既是资源，又是材料，生产铜箔关键设备以进口为主，短期内都无法满足市场爆发式需求；锂电铜箔技术壁垒高，建设周期长，环保和资本压力都很大；供给端无法在短期内形成有效供应。受益于新能源汽车对动力电池需求的高速增长，需求端的增速远高于供给端，铜箔的供需缺口会持续扩大，价格也处在新一轮的上涨通道。公司是锂电铜箔龙头企业，市占率超过30%，现有产能3万吨，规划新建产能4万吨，其中1万吨产能将在17年底建成。现有产品以8 $\mu$ m为主，正向技术含量更高、供应更紧俏、盈利能力更强的6 $\mu$ m过度，6 $\mu$ m的产品已经完全两轮涨价。二季度实现盈利8000万左右，基本符合预期；下半年业绩有望迎来大幅上涨。

**剥离亏损产业，轻装上阵。**为整合公司资源、进一步剥离非主营业务子公司，推进产业转型升级进度，公司先后转让上海中科、郑州电缆和湖州创亚等股权，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，集中精力发展铜箔的同时能获得部分现金流用以改善公司的资产负债结构，进一步的专注于发展主业，聚焦锂电铜箔核心业务。

**连续增持，信心十足。**近一个月以来，控股股东、董事长及高管累计增持约为4%的股权。公司对于未来的高速增长坚定信心彰显无疑，同时实现了管理层与公司发展更加深度绑定，激励更强，推动公司管理持续优化，助力未来业绩腾飞。

**投资建议:**国家支持新能源汽车的力度和决心不变，积分制度出台将成为二级推力。从门槛和市场供需来看，锂电铜箔具有较大的投资机

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

会。我们预测公司 2017-2019 年 EPS 分别为：0.5 元、0.75 元和 0.91 元，对应市盈率分别为 29 倍、19 倍和 15，维持“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)	2002	3003	4355	5226
归母净利润(百万元)	26	572	859	1044
摊薄每股收益(元)	0.02	0.50	0.75	0.91

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)				
	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	695	30	44	52
应收和预付款项	1775	928	4105	3225
存货	280	381	611	599
其他流动资产	101	557	557	557
流动资产合计	2851	1896	5316	4434
长期股权投资	82	57	57	57
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	2045	1792	1540	1287
在建工程	0	0	0	0
无形资产开发支出	278	239	199	160
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	662	661	660	660
资产总计	5502	7822	6893	8963
短期借款	2081	1671	3047	983
应付和预收款项	489	817	1025	1170
长期借款	228	228	228	228
其他负债	832	832	832	832
负债合计	3220	4924	3069	4014
股本	1150	1150	1150	1150
资本公积	679	679	679	679
留存收益	45	616	1475	2519
归母公司股东权益	1874	2445	3305	4349
少数股东权益	21	408	453	519
股东权益合计	2282	2898	3824	4949
负债和股东权益	5502	7822	6893	8963

现金流量表(百万)				
经营性现金流	457	(1902)	2205	(698)
投资性现金流	878	(8)	(8)	(8)
融资性现金流	(976)	1246	(2183)	715
现金增加额	359	(665)	14	9

利润表(百万)				
	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2002	3003	4355	5226
营业成本	1493	1772	2656	3240
营业税金及附加	8	12	17	21
销售费用	53	110	160	191
管理费用	203	220	230	250
财务费用	177	80	69	36
资产减值损失	(23)	(23)	(23)	(23)
投资收益	(11)	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
营业利润	81	832	1246	1511
其他非经营损益	10	(11)	(11)	(11)
利润总额	91	821	1235	1500
所得税	42	205	309	375
净利润	49	616	926	1125
少数股东损益	22	44	67	81
归母股东净利润	26	572	859	1044

预测指标				
毛利率	25.4%	41.0%	39.0%	38.0%
销售净利率	2.4%	20.5%	21.3%	21.5%
销售收入增长率	16.0%	50.0%	45.0%	20.0%
EBIT 增长率	-55.0%	285.2%	42.3%	17.1%
净利润增长率	-55.2%	1160.0%	50.3%	21.5%
ROE	1.4%	23.4%	26.0%	24.0%
ROA	4.5%	12.2%	19.6%	17.7%
ROIC	3.9%	20.6%	16.6%	23.8%
EPS (X)	0.02	0.50	0.75	0.91
PE (X)	618.1	28.6	19.1	15.7
PB (X)	8.7	6.7	5.0	3.8
PS (X)	8.2	5.5	3.8	3.1
EV/EBITDA (X)	44.3	15.9	10.8	10.0

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。