



2017-07-31

公司点评报告

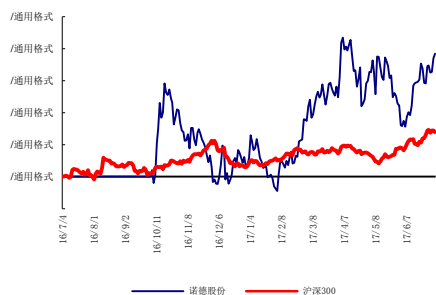
增持/维持

诺德股份(600110)

电气设备

铜箔涨价，产品升级，公司步入发展快车道

■ 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)	18,267/18,267
12 个月最高/最低(元)	16.16/9.82

相关研究报告:

《中报大幅预增，享受铜箔高景气度》--2017/07/05

《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

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

事件:

公司发布 2017 年中报，上半年归属于母公司所有者的净利润为 1.15 亿元，较上年同期增 481.61%；营业收入为 15.53 亿元，较上年同期增 78.99%；基本每股收益为 0.1 元，较上年同期增 481.40%。

点评:

锂电铜箔供应紧张，产品处于涨价通道。随着新能源汽车爆发式增长，动力电池市场快速增长。铜箔作为核心部件，需求量同样大幅增长，叠加 3C 领域，预计全年的需求量超过 6 万吨，国内有效产能也就 6 万吨水平。新能源汽车下半年爆发比较确定，需求将在下半年集中爆发，但由于锂电铜箔大都非标产品，保质期又短，形成季节性错配。另外，铜箔设备供应紧张，技术壁垒高，技术人才储备不足，环保和资金成本大，扩产周期较长。目前，虽有众多企业宣布扩产，但到底有几家能真正释放产能还非常不确定。我们判断在未来铜箔仍将供不应求，产品处在涨价通道。从 8 月开始，公司上调铜箔加工费 5000，盈利能力大幅增强。

技术领先的锂电铜箔龙头。公司锂电铜箔市占率超过 1/3，现有产能 3 万吨，规划在青海新建产能 4 万吨，其中 1 万吨产能将在 17 年底建成，惠州新建 3000 吨，预计也在年底完成。到年底公司的产能将达到 4.3 万吨，行业地位进一步巩固。随着，三元动力电池向高能量密度方向发展，更薄的 6 μ m 铜箔需求明显增加，预计到年底月产销量 800 吨，2018 年公司将有近三分之一的产品为 6 μ m 铜箔。6 微米铜箔技术含量更高，附加值也更高，国内外的供应商更少，公司是这一领域的绝对龙头。

聚焦主业，期间费用控制良好。报告期内，公司期间费用率为 12.69%（同比下降 9.26PPT），其中年初累计销售费用率为 1.72%、管理费用率 3.96%，财务费用率 7.01%，均同比下降。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。我们认为，公司期间费用控制良好，随着公司主业集中及管理优化，将为公司带来更多的利润成长空间。

连续增持，信心十足。基于对于未来的高速增长坚定信心，控股股东、董事长及高管近期累计增持约为 4% 的股权，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，推广目录已进入常态化发布，积分制度出台将成为二级推力。锂电铜箔作为核心部件，在未来很长一段时间都供应紧张，价格处于上涨通道，产品处于升级时点。公司是行业绝对龙头，我们长期看好。预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为：0.4 元、0.65 元和 0.85 元，对应市盈率分别为 38 倍、24 倍和 18 倍，给予公司“增持”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	3,204	4,485	5,830
归母净利润(百万元)	26	463	742	983
摊薄每股收益(元)	0.02	0.4	0.65	0.85

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。