

新宙邦 (300037) 动态点评

盈利企稳快速回升, 定增募投扩大竞争优势

2019 年 01 月 16 日

【事项】

- ◆ 公司发布 2018 年度业绩快报, 预计 2018 年实现营业收入 21.63 亿元, 同比增长 19.14%, 营业利润 3.42 亿元, 同比增长 4.78%, 归母净利润 3.23 亿元, 同比增长 15.49%, 相比上半年盈利增速由负转正, 盈利能力快速回升, 符合预期。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

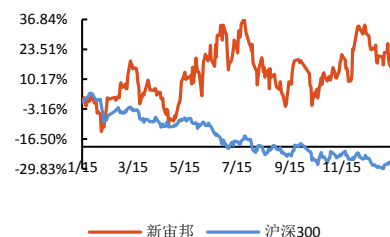
证券分析师: 何玮

证书编号: S1160517110001

联系人: 孙翠华

电话: 021-23586480

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	8810.37
流通市值 (百万元)	5738.70
52 周最高/最低 (元)	28.17/16.68
52 周最高/最低 (PE)	39.20/24.52
52 周最高/最低 (PB)	4.28/2.74
52 周涨幅 (%)	16.41
52 周换手率 (%)	571.15

相关研究

《非公开增发事件点评: 业务多面扩张, 看好公司发展前景》

2018.12.21

【评论】

2018Q4盈利1.15亿元，同比增长51.15%。公司预计2018年实现营业收入21.63亿元，同比增长19.14%，归母净利润为3.23亿元，同比增长15.49%，主要原因是电容器化学品受益于外部市场景气度高和公司新品竞争优势显著，有机氟和半导体产品得到客户认可销量快速增长，锂离子电池受益于新能源汽车的快速增长订单量持续增长；2018H1由于电解液市场竞争激烈降价严重，公司归母净利润同比下降4.93%，H2随着原料涨价推动售价回升叠加公司产品优势明显溢价较高，业绩快速回升。分季度来看，Q1-Q4实现归母净利润0.52/0.69/0.87/1.15亿元，分别增长-23.33%/16.08%/13.77%/51.15%，归母净利率分别为11.53%/12.83%/15.44%/18.88%，公司盈利能力逐步提升。Q4实现盈利1.15亿元，同比增长51.15%，净利率为18.88%，业绩改善明显。

电解液和电容器化学品双龙头，四大业务协同发展。公司电解液市场份额位居全国第二，市占率约为18%，通过LG化学、三星SDI、Panasonic、宁德时代、比亚迪、孚能科技、亿纬锂能等全球著名锂电池生产企业认证，竞争优势显著；固态高分子电容器市占率超过50%。公司深耕电子化学品和高附加值功能材料，形成了以有机氟化学品、锂电池化学品、电容器化学品、半导体化学品四大系列产品为主线的模块化发展路线，将充分利用用氟化学品、添加剂、锂电池电解液之间的技术相关性，为客户提供更优质的产品解决方案，提升产品的市场竞争优势。

定增募投扩大竞争优势。公司拟以非公开发行方式募集资金不超过10亿元，扩大公司氟化工和锂电池产业布局，提升公司竞争优势。其中海德福高性能氟材料项目（一期）主要产品为四氟乙烯、六氟丙烯，是公司有机氟化学品价值链的上游延伸，有利于稳定有机氟产品成本，是公司实施氟化工一体化战略的重要措施；惠州宙邦三期项目和湖南福邦新型锂盐项目（一期）分别建设的是碳酸酯和双氟磺酰亚胺锂，锂电池化学品价值链的上游延伸，有效提升电解液的产品性能，巩固公司的核心竞争优势，提升盈利能力；波兰锂离子电池电解液、NMP和导电浆生产线项目（一期）、荆门锂电池材料及半导体化学品项目（一期），是锂离子电池电解液产能的扩张，有利于满足下游客户日益扩张的产品需求，其中芬兰项目主要是配套LG化学、三星SDI等，荆门项目主要是为了配套亿纬锂能，将大幅提升公司服务优质大客户的能力，实现对客户的就近供应，有利于抢占市场先机。

投资建议：公司深耕电子化学品和功能材料，形成四大业务协同发展，在新能源汽车快速增长和氟化工进口替代加速下，我们预计公司2018-2020年的主营业务收入分别为21.63/29.18/37.52亿元，归母净利润分别为3.24/3.94/5.13亿元，同比增长15.54%/21.62%/30.30%，EPS分别为0.85/1.04/1.35元，对应PE分别为29/24/18，维持增持评级。

【风险提示】

新能源汽车销售不及预期；新能源汽车补贴政策下滑过快；项目建设进度不及预期；电解液价格大幅下跌；原材料价格上涨过快。

盈利预测

项目\年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	1815.63	2163.16	2918.36	3751.70
增长率(%)	14.25	19.14	34.91	28.56
EBITDA（百万元）	430.44	497.21	612.24	776.60
归属母公司净利润（百万元）	280.05	323.58	393.55	512.78
增长率(%)	9.43	15.54	21.62	30.30
EPS(元/股)	0.74	0.85	1.04	1.35
市盈率（P/E）	33.86	29.30	24.09	18.49
市净率（P/B）	3.92	3.46	3.02	2.60
EV/EBITDA	22.07	19.36	16.51	12.58

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。