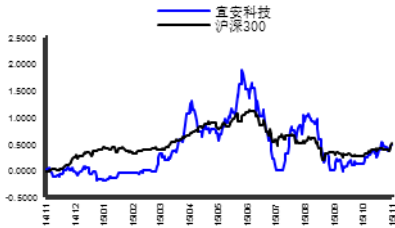


证券分析师：王凌涛 S0350514080002
021-68591558 wanglt01@ghzq.com.cn
联系人：李彪 S0350115070033
010-68366838 lis03@ghzq.com.cn

公司业绩稳健成长，液态金属发展空间广阔

——宜安科技（300328）三季度点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1m	3m	12m
宜安科技	33.8	-25.4	43.6
沪深300	18.4	12.7	47.8

市场数据

2015-11-6

当前价格（元）	27.93
52周价格区间（元）	18-84.55
总市值（百万）	6256.32
流通市值（百万）	6256.32
总股本（万股）	22400.00
流通股（万股）	22400.00
日均成交额（百万）	165.24
近一月换手（%）	56.27

相关报告

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%

三季度简述：

宜安科技发布三季报，营业收入 3.94 亿元，同比增长 16.81%；归属上市公司净利润 3769 万元，同比增长 23.3%。经营活动产生的现金流量净额为 7710.7 万元，同比增长 312.42%；基本每股收益 0.17 元；加权平均净资产收益率 5.88%。

投资要点：

- **深耕合金材料领域，消费电子、汽车领域双管齐下：**公司是一家专业从事镁合金、铝合金等轻质合金精密铸件研发、设计、生产和销售的高新技术企业。公司持续开拓消费电子市场，产品已经成功进入华为、三星、纬创、和硕、小米等多家国内外知名客户的供应链。公司凭借镁铝合金汽车产品轻量化的优点，与 TKP、特斯拉、HBA、TRW、AWE、阿尔派等国际知名客户顺利展开合作。
- **液态金属领域前景广阔，公司产品技术领先：**液态金属作为一种新型材料，具备高强度、高硬度、耐摩擦、高弹性、耐腐蚀性等一系列优点。公司于 2010 年开始研发液态金属，目前已经拥有完整的液态金属产业链，量产了卡托、转轴等液态金属产品。同时公司不仅在小件产品成型方面日益成熟，而且也具备大块成型产品的生产能力，我们预计随着技术不断成熟，液态金属将有广泛的应用空间。
- **与中科院成立合资公司，进一步巩固液态金属领先优势：**公司 2015 年 7 月拟出资 1.26 亿与中国科学院金属研究所合资成立中科宜安液态金属有限公司，宜安科技控股 70%。金属研究所是国家材料科学和工程研究的重要基地，其块状非晶及其复合材料制备研究代表全球最高水平。公司与金属研究所合作，能够在本身液态金属优势上，加速将金属研究所的技术产业化，进一步巩固公司的领先地位。
- **给予增持评级：**预计 2015-2017 年公司将分别实现营业收入 6.31、7.88、9.89 亿元，实现归属母公司的净利润 6529、8143、10030 万元，EPS 分别为 0.29、0.36、0.45 元，当前价格对应 2015-2017 年 PE 分别为 97、77、62 倍。鉴于液态金属广阔的市场前景，给予公司增持评级。
- **风险提示：**消费电子行业景气度下滑；液态金属销售不达预期

预测指标	2014A	2015E	2016E	2017E
主营收入（百万元）	514.64	630.74	787.60	989.31
增长率(%)	10.98%	22.56%	24.87%	25.61%
净利润（百万元）	48.92	65.29	81.43	100.30
增长率(%)	-1.56%	33.47%	24.72%	23.18%
摊薄每股收益（元）	0.218	0.291	0.364	0.448
ROE(%)	7.82%	5.87%	6.93%	8.00%

表 1. 盈利预测

财务指标	2014A	2015E	2016E	2017E	每股指标与估值	2014A	2015E	2016E	2017E
盈利能力					每股指标				
ROE	7.82%	5.87%	6.93%	8.00%	EPS	0.22	0.29	0.36	0.45
销售毛利率	28.05%	28.11%	28.24%	28.31%	P/E	127.89	95.82	76.83	62.37
销售净利率	9.50%	10.35%	10.34%	10.14%	P/B	10.00	5.63	5.32	4.99
成长能力					P/S	12.16	9.92	7.94	6.32
收入增长率	10.98%	22.56%	24.87%	25.61%					
利润增长率	-1.59%	33.47%	24.72%	23.18%					
营运能力					资产负债表(百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
总资产周转率	0.62	0.49	0.57	0.67	货币资金	113.10	115.34	81.05	103.36
应收账款周转率	2.34	3.00	2.46	2.93	应收和预付款项	235.10	227.55	342.57	364.54
存货周转率	5.94	5.39	5.78	5.46	存货	62.33	84.18	97.85	129.84
偿债能力					其他流动资产	23.18	25.00	30.00	35.00
资产负债率	24.69%	13.17%	14.74%	14.53%	长期股权投资	0.00	435.02	435.02	435.02
流动比	2.36	3.03	2.98	3.23	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
速动比	1.89	2.30	2.29	2.39	固定资产和在建工程	346.21	345.99	349.37	355.35
					无形资产和开发支出	14.08	11.95	9.82	7.69
					其他非流动资产	37.26	35.58	32.99	35.96
利润表(百万元)	2014E	2015E	2016E	2017E	资产总计	831.26	1280.60	1378.65	1466.75
营业收入	514.64	630.74	787.60	989.31	短期借款	85	47	40	33
营业成本	370.27	453.44	565.18	709.23	应付和预收款项	91.02	94.57	137.44	154.71
营业税金及附加	3.65	4.60	5.67	7.22	长期借款	21	19	18	17
销售费用	18.59	23.15	29.22	36.51	其他负债	8.13	8.13	8.13	8.13
管理费用	64.86	80.61	101.05	128.51	负债合计	205.24	168.65	203.22	213.11
财务费用	3.26	2.15	1.31	1.07	股本	112.00	547.02	547.02	547.02
资产减值损失	6.09	2.00	2.40	2.80	资本公积	308.75	308.75	308.75	308.75
投资收益	0.17	0	0	0	留存收益	204.79	255.72	319.23	397.47
公允价值变动损益	0	0	0	0	归属母公司股东权益	625.54	1111.49	1175.00	1253.23
其他经营损益	0	0	0	0	少数股东权益	0.48	0.46	0.44	0.41
营业利润	48.09	64.79	82.76	103.97	股东权益合计	626.03	1111.95	1175.43	1253.64
其他非经营损益	9.74	12.00	13.00	14.00	负债和股东权益总计	831.26	1280.60	1378.65	1466.75
利润总额	57.83	76.79	95.76	117.97					
所得税	8.93	11.52	14.36	17.69	现金流量表(百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
净利润	48.90	65.27	81.40	100.27	经营性现金净流量	29.35	101.88	44.36	113.71
少数股东损益	-0.02	-0.02	-0.03	-0.03	投资性现金净流量	-85.92	-43.05	-51.28	-61.08
归属母公司股东净利	48.92	65.29	81.43	100.30	筹资性现金净流量	23.78	-56.59	-27.37	-30.32
					现金流量净额	-32.52	2.23	-34.29	22.31

资料来源：公司数据、国海证券研究所

【分析师承诺】

王凌涛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。