

## 战略转型升级完毕， 公司将迎锂电通途大道

核心观点：

### 1. 事件

ST 融捷发布 2015 年年报，公司 2015 年实现营业收入 2.32 亿元，同比减少 51.13%；实现扣非后归属母公司股东净利润 666.31 万元，同比增长 107.24%；实现每股收益 0.06 元，同比增长 110.34%。公司拟以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 新业务崭露头角，公司业绩扭亏为盈

报告期内，公司实现归属母公司股东净利润 890.40 万元，在连续两年业绩亏损后首次扭亏为盈，解除了其退市的风险。尽管因战略转型，公司原主业沥青业务与燃料油销售收入由 2014 年的 4 亿下滑至 2015 年的 980 万，致使公司 2015 年营业收入同比减少 51.13%。但公司高盈利能力的新业务开始放量：1) 东莞德瑞的锂电设备业务(营业收入 12781.89 万元，净利润 2605.41 万元，完成 2015 年业绩承诺的 103%)与融达锂业的锂精矿、锂盐产品销售业务(营业收入 2625.92 万元；净利润-550.27 万元，同比增长 84.44%)分别实现营收 31%、174% 的增长，使公司锂电业务同比增长 136.74%；2) 公司完成部分电子墨水屏等部件的销售，使智能电子书包业务 2015 年实现收入 5835.47 万元，并产生了 2004 万的毛利。新业务的崭露头角，公司转型初见成效使其在收入下降的情况下，净利润仍完成了同比 110.80% 的增长。

#### (二) 转型升级布局完毕，即将进入业绩爆发期

公司 2015 年彻底完成业务转型和战略调整，原主业沥青业务和资产已基本清理完毕，并布局电子书包、锂电池系统领域，锂电设备业务开始放量，而其子公司融达锂业所拥有的亚洲品位最高的锂矿甲基卡锂辉石矿 45 万吨/年的采选产能也已技改完成，大概率将于 2016 年复产。在新能源汽车产业链景气周期不断提升的背景下，公司以锂产业链为核心的战略布局搭建完毕，随着公司各项新业务产能的开始释放，公司将于 2016 年开始步入业绩高速增长期。

### 3. 投资建议

公司乘新能源汽车大发展之际，布局锂电产业链转型升级完毕，即将进入收获期。我们预计公司 2016、2017 年 EPS 为 0.85、1.42 元，对应 PE 为 49.42、29.58 倍，给予“推荐”评级。

ST 融捷 (002192)

推荐 维持评级

#### 分析师

刘文平

✉: (86755) 83024323

✉: liuwenping\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514110003

特此鸣谢

华立

(huali@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据	时间 2016. 1. 21
A股收盘价(元)	42.01
A股一年内最高价(元)	51.83
A股一年内最低价(元)	18.79
上证指数	3382
市净率	10.43
总股本(亿股)	1.73
实际流通 A 股(亿股)	1.14
限售的流通 A 股(亿股)	0.59
流通 A 股市值(亿元)	47.89

#### 相关研究

## 4. 风险提示

- 1) 公司锂矿复产进程晚于预期;
- 2) 碳酸锂价格大幅下跌;
- 3) 公司新业务产能释放不及预期;
- 4) 新能源汽车产销规模低于预期。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

**刘文平，有色金属行业证券分析师。**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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无须事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

**中国银河证券股份有限公司 研究部**  
北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座  
上海浦东新区富城路99号震旦大厦15楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层  
北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

北京地区：王婷010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)  
深广地区：詹璐0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：刘思瑶010-83571359 [liusiyao@chinastock.com.cn](mailto:liusiyao@chinastock.com.cn)