



年报点评：气势如虹，多氟多迎来业绩爆发点

2016.03.26

强烈推荐

汽车行业

姬浩(分析师) 杜威(研究助理)
电话: 020-88836125 020-88836126
邮箱: jih_a@gzgzhs.com.cn duwei@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310515020001

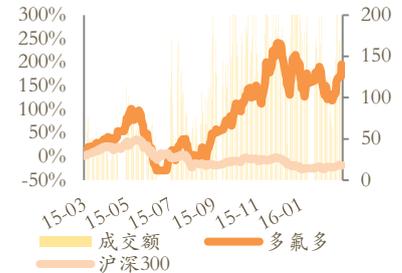
事件:

3月25日,公司发布2015年年报:2015年营业收入219678.30万元,归母净利润3919.15万元,同比分别增长2.67%、828.28%。由于新能源板块业务拉动,预计2016年第一季度实现净利润10838.88-11255.76万元,同比增长1200%-1250%。利润分配预案为:每10股派发现金红利1.5元(含税),以资本公积金每10股转增15股。

投资要点:

- **绝对反击,多氟多2015年净利润实现8倍高增长。**在传统化工行业景气度下行的不利条件下,多氟多2015年营收同比微增长2.67%,而归母净利润增幅超8倍,实现有质量的高增长。在新能源汽车行业的快速增长下,公司锂电池和六氟磷酸锂供不应求。到2015年底,公司六氟磷酸锂市场份额居首,产能达到2500吨,1亿AH锂电池项目和相关扩产改造已完成。公司形成氟化锂-六氟磷酸锂-锂电池-电动车完整的产业链,牢牢占据产业链高附加值环节。
- **气势如虹,多氟多2016年将迎来业绩爆发点。**2016年Q1,在春节因素、天气因素等消极条件下,公司预计净利润将达到1.1亿元左右。2016年电解质供需缺口较大,六氟磷酸锂维持较高市场价格具有刚性,公司2016年底将扩产到6000吨,六氟磷酸锂业务预计将为公司贡献5亿元以上净利润。2016年Q2开始,随着新能源汽车政策环境日益明朗、产品目录和乘用车牌照陆续发布以及客户需求持续放量,电池和电动车将贡献更大增量,2016年将迎来业绩爆发点。
- **盈利预测与估值:**预计公司16-17年EPS分别为2.64、3.61元,按30-35倍PE,目标价为80-92元,维持“强烈推荐”评级。
- **催化剂:**六氟磷酸锂持续涨价;电动乘用车企业牌照发放;《汽车燃料消耗量管理办法》正式出台
- **风险提示:**电动车销量不佳、锂电池行业产能扩张导致的激烈竞争

股价走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
多氟多	2.9	-15.4	94.2
新能源汽车	0.0	-18.3	22.8
沪深300	2.8	-16.7	-1.1

基本资料

总市值(亿元)	176
总股本(亿股)	2.51
流通股比例	74.50%
资产负债率	38.56%
大股东	李世江
大股东持股比例	13.97%

相关报告

《新能源汽车专题报告-谁将是下一个特斯拉或比亚迪? -2015.09.06》

《多氟多(002407)调研简报:坚定转型深度布局,争当跨界造车排头兵-2015.09.17》

《多氟多(002407)深度报告:昔日化工领头羊,今朝造车排头兵-2015.10.09》

《多氟多(002407)三季度报点评:新能源汽车业务拉动增长质量-2015.10.21》

《氟多(002407)公告点评:多氟多成为“跨界”造车“先锋队”-2015.11.15》

《多氟多(002407)公告点评:随风潜入夜,多氟多成为新能源汽车产业链“明星”-2015.12.08》

《多氟多(002407)公告点评:乘商并举车创未来,多氟多迎来开门红”-2016.02.15》

主要财务指标	2014	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	2131.90	2182.11	6479.70	8455.48
同比	36.70%	2.36%	120.01%	30.49%
归母净利润(百万元)	4.22	39.19	664.15	907.30
同比	-74.19%	828.28%	415.20%	36.61%
ROE	0.26%	1.96%	31.61%	22.83%
EPS(元)	0.02	0.17	2.87	3.93
P/E	971.60	226.92	13.26	16.86
P/B	2.85	4.28	4.01	3.82

资料来源:Wind, 广证恒生

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					现金流量表				
	2014	2015	2016E	2017E		2014	2015	2016E	2017E
流动资产	1386.25	1662.83	4402.82	4678.32	经营活动现金	7.44	77.69	-456.95	1462.49
现金	290.79	538.06	777.56	1014.66	净利润	7.70	31.60	672.15	919.30
应收账款	383.32	409.96	1166.35	1521.99	折旧摊销	118.50	179.06	284.95	767.60
其它应收款	22.46	6.52	123.07	22.60	财务费用	44.50	44.13	64.80	84.55
预付账款	89.39	141.66	938.28	362.56	投资损失	-6.54	-3.08	0.00	0.00
存货	338.05	433.31	970.56	1254.90	营运资金变动	335.44	52.69	-1473.95	-307.05
其他	262.24	133.32	426.98	501.62	其它	-492.14	-226.70	-4.90	-1.91
非流动资产	1777.61	2162.44	5162.75	5939.47	投资活动现金流	-99.74	-176.46	-3379.01	-1542.31
长期投资	46.97	46.83	46.83	46.83	资本支出	99.15	297.13	3243.19	770.50
固定资产	1192.95	1446.61	3984.18	4626.11	长期投资	8.48	74.48	-74.78	-0.10
无形资产	53.77	126.39	286.30	353.83	其他	7.89	195.16	-210.60	-771.91
其他	483.93	542.62	845.44	912.70	筹资活动现金流	16.74	434.49	227.32	-118.98
资产总计	3163.86	3825.27	9565.57	10617.79	短期借款	121.30	-40.50	55.00	0.00
流动负债	1209.74	1251.24	6262.25	6444.64	长期借款	150.00	-84.00	189.36	-20.83
短期借款	585.50	545.00	4448.14	4884.04	其他	-254.56	558.99	-17.04	-98.15
应付账款	211.04	319.45	758.95	635.38	现金净增加额	-75.55	335.73	-3608.64	-198.80
其他	413.20	386.79	1055.16	925.22					
非流动负债	298.72	223.79	344.56	321.05	主要财务比率	2014	2015	2016E	2017E
长期借款	220.00	136.00	325.36	304.53	成长能力				
其他	78.72	87.79	19.20	16.52	营业收入增长率	36.70%	2.36%	196.95%	30.49%
负债合计	1508.45	1475.03	6606.81	6765.70	营业利润增长率	-92.58%	1939.86%	2198.86%	36.78%
少数股东权益	218.55	274.68	282.68	294.68	归属于母公司净	-74.19%	828.28%	1594.62%	36.61%
归属母公司股东权益	1436.86	2075.56	2702.02	3583.36	获利能力				
负债和股东权益	3163.86	3825.27	9591.52	10643.74	毛利率	12.67%	17.37%	25.11%	25.79%
					净利率	0.36%	1.45%	10.37%	10.87%
					ROE	0.26%	1.96%	24.90%	26.44%
					ROIC	0.34%	1.15%	8.89%	10.37%
					偿债能力				
					资产负债率	47.68%	38.56%	69.07%	63.72%
					净负债比率	48.66%	28.98%	162.66%	136.28%
					流动比率	1.15	1.33	0.70	0.73
					速动比率	0.87	0.98	0.55	0.53
					营运能力				
					总资产周转率	0.73	0.62	0.97	0.84
					应收账款周转率	0.18	0.19	0.18	0.18
					应付账款周转率	9.03	6.80	9.00	9.00
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新)	0.02	0.16	2.64	3.61
					每股经营现金流	0.03	0.31	-1.82	5.82
					每股净资产(最)	7.16	9.35	11.88	15.44
					估值比率				
					P/E	971.60	226.92	26.44	19.35
					P/B	2.85	4.28	6.50	4.90
					EV/EBITDA	39.59	41.40	20.37	11.96

数据来源：港澳资讯，公司公告，广证恒生

分析师简介

杜威 汽车行业研究员，武汉大学硕士，工学管理学复合背景，4年汽车行业研究经验。知名汽车企业3年产业政策研究和产品规划从业经验，多次参与过产业政策征求意见稿撰写，对汽车产业政策演进规律、市场发展趋势、产业竞争格局有较深刻认识。主要研究方向：新能源汽车、节能汽车等。

机构销售团队：

区域	姓名	移动电话	电子邮箱
华北机构 销售	王微娜	(86)18611399211	wangwn@gzgzhs.com.cn
	张岚	(86)18601241803	zhanglan@gzgzhs.com.cn
	褚颖	(86)13552097069	chuy@gzgzhs.com.cn
	金娟	(86)13701038621	jinj@gzgzhs.com.cn
上海机构 销售	王静	(86)18930391061	wjing@gzgzhs.com.cn
广深机构 销售	步娜娜	(86)18320711987	bunn@gzgzhs.com.cn
	廖敏华	(86)13632368942	liaomh@gzgzhs.com.cn
	吴昊	(86)15818106172	wuhao@gzgzhs.com.cn
战略与拓 展部	李文晖	(86)13632319881	liwh@gzgzhs.com.cn
	姚澍	(86)15899972126	yaoshu@gzgzhs.com.cn

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。