



2016-06-22

公司点评报告

增持/维持

回天新材(300041)

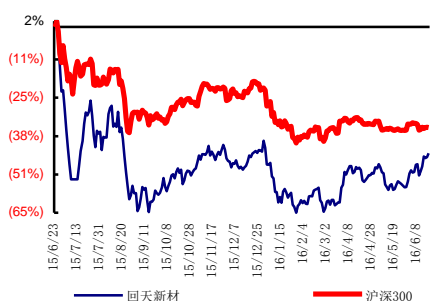
目标价: 14.00

昨收盘: 12.85

化工 化学制品

## 推出员工持股计划, 彰显公司长远信心

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	401/254
总市值/流通(百万元)	5,150/3,265
12个月最高/最低(元)	46.15/9.93

### 相关研究报告:

《一季度业绩企稳, 2016 高增长可期》--2016/04/25

《看好公司 2016 年业绩企稳, 未来高增长可期》--2016/04/06

《短期业绩承压较重, 新增产能助力成长》--2016/03/08

### 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

### 联系人: 杨林

电话: 010-88321817

E-MAIL: yangl@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115080040

**事件:** 公司近日发布公告, 拟以 10.16 元/股的价格向包含公司董事、高级管理人员在内的不超过 90 人的员工持股计划非公开发行不超过 2,500 万股, 募集资金不超过 2.54 亿元用于补充公司流动资金, 公司第一期员工持股计划锁定期为 3 年。

**成立员工持股计划, 彰显管理层信心。** 公司第一期员工持股计划参与总人数不超过 90 人, 董事、高级管理人员共计 5 人, 包括董事 & 副总经理章力、副总经理冷金洲和程建超、财务总监文汉萍以及董秘章宏建, 认购金额合计为 1.21 亿元, 占员工持股计划总份额的比例为 47.6%。其他管理人员、核心技术人员及董事会认为需要激励的对象不超过 85 人, 认购总金额不超过 1.33 亿元, 占员工持股计划总份额的比例为 52.4%。本次员工持股计划的参与非公开发行股票认购, 有利于提升公司治理水平, 进一步完善公司与员工的利益共享机制, 提高员工的凝聚力, 调动员工的积极性, 使员工的利益与公司的发展更紧密地结合, 实现公司可持续发展, 彰显公司管理层对回天未来发展的信心。

**一季度业绩企稳, 结构转型升级。** 2016 年一季度, 公司有机硅胶、聚氨酯胶收入分别增长 9.07% 和 25.17%, 其中在汽车整车领域, 对核心客户的供货继续提升份额和扩展用胶点, 批量替代进口产品, 如宇通客车单一客户全年供货实现大幅增长, 已成为公司前五大客户, 在日产、神龙等多家合资企业标杆客户的销售品种增加、市场份额提升, 在北汽、众泰、海马等众多自主品牌乘用车市场中的供货份额提升或实现首批供货; 在高端建筑胶领域, 实现销售收入 4,798.47 万元, 同比增长 33.45%, 幕墙玻璃深加工行业前三的标杆客户集中突破, 新增两款建筑用胶产品被列为行业推荐产品, 通过了标杆客户台玻和南玻的测试认可, 取得关键突破; 在软包装胶领域, 销售 4,163.85 万元, 同比增长 307.31%, 产品技术取得飞跃发展, 掌控多项关键技术及配方, 形成国内领先的无溶剂环保产品。

**太阳能背膜销量回暖, 氟膜投产实现进口替代。** 公司一季度太阳能电池背膜业务实现收入 1.29 亿元, 同比增长 91.10%, 销售 646.33 万平方米, 同比增长 127.24%, 公司顺利完成了常州光伏背膜工厂的搬迁工作, 同时紧跟行业前 10 强优质客户, 光伏用胶粘剂产品出货量持续扩大, 背膜客户结构继续优化, 随着氟膜的实现量产化, 其进口替代逻辑越发清晰, 我们看好公司光伏背板的未来发展前景。

**估值与评级。** 在不考虑此次非公开发行事项的情况下, 我们预计

公司 2016 年和 2017 年 EPS 分别为 0.315 元和 0.384 元，对应 6 月 22 日收盘价（12.85 元）PE 分别为 41X 和 33X。随着“年产一万吨有机硅建筑胶及年产一万吨聚氨酯胶粘剂建设项目”投产和常州光伏背膜迁厂完成，公司多种胶黏剂在完成客户认证和试验后将充分释放产能，在汽车整车用胶领域有望逐步实现进口产品替代，聚氨酯胶黏剂将受益于高铁里程的快速增长和无溶剂软包装用胶的需求爆发，建筑幕墙用胶有望打开新的增长空间，此次员工持股计划的推出，一方面给予公司流动资金上的支持，另一方面彰显公司管理层及核心员工对公司长期发展的坚定决心，维持“增持”评级，鉴于我们 4 月 26 日报告目标价已经达到（除权前目标价 26.00 元），我们上调 6 个月目标价为 14.00 元。

**风险提示：**募投项目开展不及预期；应收账款坏账风险；光伏行业景气度下滑的风险。

#### ■ 主要财务指标

	2014	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	843.72	975.21	1409.12	1802.05
净利润(百万元)	109.55	83.85	126.10	154.09
摊薄每股收益(元)	0.547	0.418	0.315	0.384

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。