



2016-11-17

公司点评报告

增持/维持

中材科技(002080)

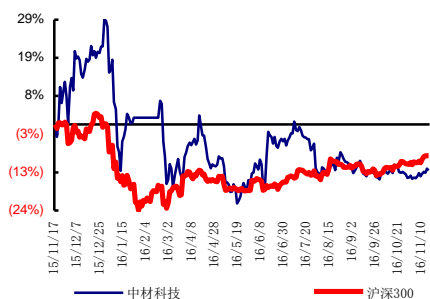
目标价: 22.00

昨收盘: 18.09

化工 化学制品

风电行业有望进入景气小周期，看好公司业绩触底反弹

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	807/183
总市值/流通(百万元)	14,595/3,305
12个月最高/最低(元)	27.05/16.30

相关研究报告:

《风电景气下降拖累业绩，泰山玻纤并表超预期》--2016/08/17

《加快科研成果转化，加速存量业务整合》--2016/05/19

《业绩符合预期，多重利好助力发展》--2016/03/26

证券分析师：杨林

电话：010-88321817

E-MAIL: yangl@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190516100002

研究助理：陈振华

E-MAIL: chenzh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190115080035

研究助理：段一帆

E-MAIL: duanyf@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190115080056

事件：11月17日，发改委、国家能源局正式发布《电力发展“十三五”规划》，明确提出到2020年全国风电装机容量达到210GW以上，其中海上风电达到5GW左右。

风电行业2017年有望进入景气小周期。2016年前三季度国内年新增风电招标量超过24GW，同比增长近70%，全年招标量甚至有望超过70GW，在2018年价格下调的情况下，预计2017年风电行业有望出现小的抢装潮，装机量同比将出现较高增长。同时自二季度以来，国内弃风限电问题有所改善，一季度弃风率平均26%，上半年整体下降到大约20%。同时，国内利率的降低将利好风电场开发等重资产行业，第六批可再生能源电价补助资金也于近期结算发放，风电行业流动性开始逐渐改善，我们认为风电行业步入2017年后有望进入景气小周期。

三季度业绩大幅下滑主要受计提减值准备和玻纤、叶片降价影响。公司2016年第三季度实现归母净利润6,612万元，同比减少66.62%，环比减少72.85%，主要因为公司当期计提气瓶业务的1.17亿资产减值准备所致，同时公司三季度玻纤产品和叶片价格也出现一定的下滑。公司前三季度销售风电叶片合计3,823MW，大约为2015年全年水平的55%，2014年的82%。我们认为随着今年风电招标容量的提升，以及2018年风电上网标杆电价的下调，公司将显著受益于下游行业景气度的回暖，同时“十三五规划”中明确提出海上风电装机容量2020年将达到5GW左右，公司具备国内领先的海上大容量风电整机叶片，最长可到77.7米，可应用于5-6MW的风机，因此在细分市场上，公司具备核心竞争力。同时，公司今年并购泰山玻纤后，将具备成本优势，结合玻纤行业的景气周期，2017年后泰山玻纤池窖冷修高峰已过，以及老线关停和新线的投产，将显著提升公司盈利水平。

锂电池隔膜项目2017年上半年投产。公司2亿平方米湿法同步拉伸工艺生产线一期1.2亿平方米项目预计2017年上半年投产，另外两条4,000万平方米生产线预计2017年底前投入使用，成为公司除风电叶片、玻纤之外的第三大核心业务，未来有望持续加大产能投入。

估值与评级。我们预计公司2016年和2017年归母净利润分别为4.61亿元和6.29亿元，EPS分别为0.69元和0.78元，对应11月16日收盘价(18.09元)PE为26X和23X，维持“增持”评级。

风险提示。风电行业景气度下滑的风险；湿法隔膜项目进展不及预期的风险。

■ 主要财务指标

	2014	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	4,424.45	5,827.59	8,115.90	9,319.47
净利润(百万元)	152.19	300.30	461.00	629.00
摊薄每股收益(元)	0.38	0.75	0.69	0.78

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。