

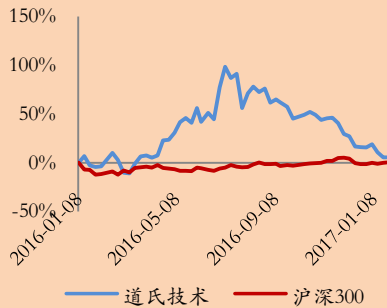


## 道氏技术 (300409)

投资评级: 买入

报告日期: 2017-01-25

### 股价走势:



研究员: 宫模恒  
0551-65161836  
gongmoheng@163.com  
S0010512060001

联系人: 蒋园园  
0551-65161836  
jiangyy\_1987@163.com

联系人: 李超齐  
0551-65161591  
lichaoqi.2008@163.com

## 布局碳酸锂业务, 完善正极材料产业链

**事件:** 公司拟非公开发行股票不超过 2,600.00 万股, 募集资金不超过 80,154 万元, 用于“锂云母综合开发利用产业化项目”。

### 主要观点:

#### □ 协同传统业务, 实现锂云母综合开发利用

锂云母由于其矿石品味较低, 除 3%—4% 的氧化锂外, 还有 50% 以上的二氧化硅、约 30% 的氧化铝等, 提取锂后产生大量的尾渣和尾矿处置困难、成本高昂, 所以限制了锂云母矿的开发利用。但公司通过多种先进技术和先进设备, 建立了从锂母中高效、经济回收利用硅、铝、钾、锂的新工艺, 和公司业务形成了完美的契合。项目主产品碳酸锂可直接销售或用于子公司正极材料制造, 副产品中石英粉、氧化铝可用于江西宏瑞新材料有限公司颜料和高档熔块的生产, 钾盐、硫酸钠, 铷铯盐等可以市场销售; 此外锂云母的综合开发利用项目的部分工艺与陶瓷釉料生产有共通性, 如粉碎、压滤、干燥等, 其主要副产品又是陶瓷釉料的主要原料。锂云母的资源开发和公司传统业务及新材料业务都形成了较好的互补, 完美的体现了锂云母资源的综合利用。

#### □ 碳酸锂需求旺盛, 价格维持高位

近年来, 在国家政策支持、技术创新不断加强、配套产业不断完善的驱动下, 我国新能源汽车产业已进入高速增长期。根据中汽协发布的统计数据, 2016 年我国新能源汽车共生产 51.7 万辆, 销售 50.7 万辆, 比上年同期分别增长 51.7% 和 53%。随着下游新能源汽车产业的不断发展, 带动上游碳酸锂产业的快速增长。从 2015 年以来, 碳酸锂价格大幅上涨, 目前电池级碳酸锂仍然维持在 13 万元/吨, 同时生产企业基本无库存, 现货供应紧张, 可见碳酸锂价格未来仍将处于高位。公司布局碳酸锂业务, 还可直接供应给子公司金富力和广州佳纳, 有效降低其生产成本, 提高产品盈利能力和市场竞争力。

#### □ 多点布局, 完善正极材料产业链

公司近二年来在做好传统主营的同时, 积极转型新能源材料。公司先后入股湖南金富力和广东加纳, 布局锂电池上游材料。金富力主要生产动力型湖南金富力主要生产动力型正极材料, 如镍钴锰酸锂三元材料, 镍钴铝酸锂、富锂材料、锰酸锂、钛酸锂、磷酸铁锂等; 广东佳纳则是国内主要的钴产品和三元前驱体生产商。此外, 公司还控股了青岛昊鑫, 切入石墨烯行业, 青岛昊鑫作为国内石墨烯导电剂的龙头企业, 目前产能已达到 500 吨/月, 占据了比亚迪石墨烯导电浆料 80% 的供货份额。此次公司又布局上游碳酸锂业务, 完善了正极材料产业链业务, 形成了“碳酸锂-钴产品-

三元前驱体-三元材料-石墨烯导电剂”的完整业务链，公司的新能源材料业务有望成为传统陶瓷墨水业务外的又一利润点。

#### □ 盈利预测与估值

我们预计公司 2016-2018 年的 EPS 分别为 0.54 元、1.00 元、1.31 元，对应的 PE 分别为 57.78 倍、31.34 倍、23.91 倍，维持“买入”评级。

#### 盈利预测：

单位：百万元

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	554	781	1233	1542
收入同比(%)	24%	41%	58%	25%
归属母公司净利润	51	117	215	282
净利润同比(%)	-30%	129%	84%	31%
毛利率(%)	39.8%	38.8%	40.5%	41.0%
ROE(%)	8.6%	14.9%	23.6%	26.5%
每股收益(元)	0.24	0.54	1.00	1.31
P/E	132.47	57.78	31.34	23.91
P/B	11.57	8.69	7.46	6.39
EV/EBITDA	76	43	25	20

资料来源：wind、华安证券研究所



## 投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

## 信息披露

### 分析师承诺

本人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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。