

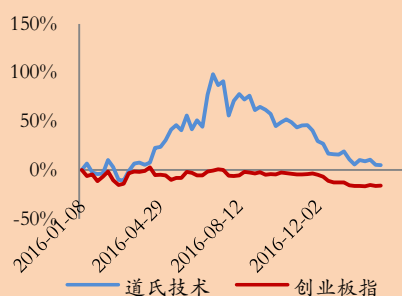


道氏技术 (300409)

投资评级: 买入

报告日期: 2017-02-21

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

业绩符合预期, 新旧业务齐头并进

事件: 公司发布 2016 年年报, 报告期内, 公司实现营业收入 8.04 亿元, 同比增长 45.18%; 实现归母净利润 1.01 亿元, 同比增长 98.67%; 公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.20 元 (含税)。此外公司发布 2017 年一季度盈利预告, 预计实现归母净利润 1200 万元-1450 万元, 比上年同期增长 27.84%-54.47%。

主要观点:

传统主营维持高增长态势

公司传统主营业务的核心产品为陶瓷墨水、全抛印刷釉和基础釉。其中陶瓷墨水是公司业绩增长的重要产品, 报告期内陶瓷墨水为公司带来收入 38001.48 万元, 较去年同期增长 66.77%, 占公司营业收入的 47.29%, 累计装机 1,191 台, 公司定增的 7000 吨陶瓷墨水项目投产后, 公司的月产能将达到 800 吨/月, 遥遥领先于国内其他企业, 市场龙头地位稳固。此外公司釉料业务实现营业收入 3.36 亿元, 同比增长 18.68%。得益于核心产品的销量增长, 公司实现营业总收入 80365.34 万元, 同比增长 45.18%。

3D 渗花墨水投产, 墨水业务盈利显著提高

公司自主研发的“3D 喷墨渗花墨水”属于创新产品, 质量稳定可靠, 能够提高陶瓷产品的市场溢价能力, 具有广阔的市场空间。2016 年 8 月公司与广东东鹏控股股份有限公司签署《3D 喷墨渗花工艺战略合作协议》, 协议预计的交易金额为 15,000 万元, 占公司 2015 年经审计营业收入的 27.10%。目前公司 3D 渗花墨水系列产品预计年产量为 2000 吨, 产品售价在 18 万元/吨左右。在 3D 渗花墨水的带动, 公司墨水业务盈利能力显著增强, 产品毛利率由去年的 42.24% 提升至 44.21%, 未来 3D 渗花墨水将成为公司传统墨水业务的主要看点。

新能源材料布局完善

公司近二年来在做好传统主业的同时, 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。年初公司又发布非公开发行投资锂云母项目, 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 2017-2019 年的 EPS 分别为 0.54 元、1.00 元、1.31 元，对应的 PE 分别为 34.72 倍、25.49 倍、18.75 倍，维持“买入”评级。

盈利预测：

单位：百万元

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	804	1270	1587	1936
收入同比(%)	45%	58%	25%	22%
归属母公司净利润	101	193	263	357
净利润同比(%)	99%	91%	36%	36%
毛利率(%)	40.4%	40.5%	40.5%	41.0%
ROE(%)	8.6%	14.4%	17.3%	19.9%
每股收益(元)	0.47	0.90	1.22	1.66
P/E	66.19	34.72	25.49	18.75
P/B	5.72	5.13	4.50	3.77
EV/EBITDA	49	26	20	15

资料来源：wind、华安证券研究所

附录：财务报表预测

[illegible]

资料来源：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。