

日期: 2017年03月23日

行业: 基础化工



产品涨价提升业绩，新生产线有望提升

分析师: 邵锐
Tel: 021-53686137
E-mail: shaorui@shzq.com
SAC 证书编号: S0870513050001
研究助理: 洪麟翔
Tel: 021-53686178
E-mail: honglinxiang@shzq.com
SAC 证书编号: S0870116070007

■ 事件

天赐材料2017年3月21日公告称,公司使用4900万元募集资金投资建设的年产6000吨液体六氟磷酸锂项目已经完成土建工程、生产及工艺设备的安装及调试,具备了开车试生产条件,公司已于近日完成向当地主管部门递交试生产备案文件,该项目已进入试生产阶段。

■ 公司点评

业绩快报公布,净利润大幅增长

公司2016年业绩快报称,2016年公司实现营业收入18.37亿元,同比增长94.25%;归母净利润3.95亿元,同比增长296.87%;基本每股收益1.23元,同比增长272.73%。全年业绩大增受益于电解液量价齐升及个人护理品材料业务稳步增长。

电解液量价齐升,原材料有望全自供

公司是电解液行业龙头企业,拥有2万吨电解液产能,受益于新能源汽车2016年的繁荣度提升,电解液价格大幅提升,增厚公司利润。但由于上游原材料六氟磷酸锂同样也出现了大幅提价的情况,所以对公司利润来说也造成了一定的影响。但公司具备2000吨六氟磷酸锂产能,能供应部分原材料,缓解成本压力。随着此次6000吨液态六氟磷酸锂生产线建成,公司有望实现原材料全部自供,提升公司业绩。

双向布局打造锂电材料航母

公司通过参股方式对碳酸锂/六氟磷酸锂/电解液及碳酸锂/磷酸铁/磷酸铁锂产业链进行布局,对江苏容汇参股进入碳酸锂产业链,增资艾德进入三元正极材料。同时,定增投产3万吨磷酸铁,迁建2.5万吨磷酸铁锂生产线回台州,产业链横向拓展进展顺利。

个人护理业务增速可观

个人护理品材料依旧是公司目前主营之一,2016年上半年,公司此业务营业收入2.3亿元,同比增长21.44%,毛利率达到36.03%,同比增加了6.22个百分点。公司此业务从2007年开始实施国际化战略,目前与宝洁等国际一线客户建立了稳定的合作关系。

■ 盈利预测与估值

我们预测公司2016、2017、2018年营业收入分别为18.39亿、25.36亿和31.53亿元,增速分别为94.39%、37.94%和24.33%;归属于母公司股东净利润分别为3.99亿、5.77亿和7.12亿元,增速分别为300.29%、44.93%和23.24%;全面摊薄每股EPS分别为0.35、0.49和0.61元,对应PE为41.5、28.6和23.2倍,未来六个月内,新增“增持”评级。

■ 风险提示

国家补贴再度滑坡;产品价格剧烈波动;新生产线达产进度低于预期。

■ 数据预测与估值:

指标(¥.百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	945.80	1838.57	2536.05	3153.10
年增长率	34.03%	94.39%	37.94%	24.33%
归属于母公司的净利润	99.56	398.53	577.57	711.78

基本数据(截止2017年3月22日)

报告日股价(元)	51.04
12mth A 股价格区间(元)	32.60/76.55
总股本(百万股)	325.04
无限售 A 股/总股本	55.08%
流通市值(亿元)	91.53
每股净资产(元)	4.58

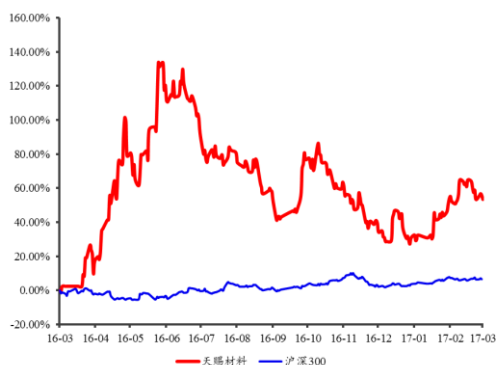
主要股东(截止至2017.02.10)

徐金富	41.49%
万向创业投资股份有限公司	6.14%

收入结构(2015A)

锂离子电池材料产品	48.1%
个人护理品材料产品	44.18%
有机硅橡胶材料产品	7.4%
其他	0.32%

最近12个月股票与沪深300比较



报告编号: HLX17-TCCL01
首次报告日期: 2017年3月23日
相关报告:

年增长率	61.79%	300.29%	44.93%	23.24%
每股收益 (元)	0.77	1.23	1.78	2.19
PE (X)	66.6	41.5	28.6	23.2

数据来源: Wind 上海证券研究所

注: 有关指标按当期股本摊薄

■ 附表

附表 1 损益简表及预测 (单位: 百万元人民币)

指标名称	2015A	2016E	2017E	2018E
一、营业总收入	945.80	1838.57	2536.05	3153.10
二、营业总成本	851.62	1402.29	1898.79	2362.78
营业成本	652.40	1088.34	1512.40	1897.92
营业税金及附加	5.44	14.71	19.02	23.65
销售费用	60.10	82.74	109.05	134.01
管理费用	122.05	172.83	228.24	275.90
财务费用	3.44	3.68	5.07	6.31
资产减值损失	8.19	40.00	25.00	25.00
三、其他经营收益	0.66	22.00	27.00	30.00
公允价值变动净收益				
投资净收益	0.66	22.00	27.00	30.00
汇兑净收益				
四、营业利润	94.85	458.28	664.26	820.32
加: 营业外收入	26.35	8.00	10.00	10.00
减: 营业外支出	6.18	3.50	5.00	5.00
五、利润总额	115.02	462.78	669.26	825.32
减: 所得税	15.58	65.25	93.70	115.55
加: 未确认的投资损失				
六、净利润	99.44	397.53	575.57	709.78
减: 少数股东损益	-0.12	(1.00)	(2.00)	(2.00)
归属于母公司所有者的净利润	99.56	398.53	577.57	711.78
七、每股收益 (元)	0.77	1.23	1.78	2.19

数据来源: Wind 上海证券研究所

分析师承诺

邵锐、洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及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，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。