

## 回天新材(300041)/化学制品 业绩增长复合预期, 员工持股全额认购定增彰显信心

**评级: 买入**

市场价格: 11.4

目标价格: 13.5—15

分析师: 王席鑫

执业证书编号: S0740517010008

电话: 021-20315135

Email: wangxx@r.qlzq.com.cn

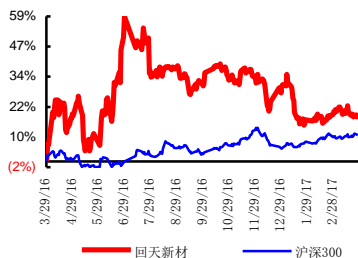
分析师: 肖晴

执业证书编号: S0740517020005

Email: xiaoqing@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

总股本(百万股)	401
流通股本(百万股)	254
市价(元)	11.4
市值(百万元)	4,569
流通市值(百万元)	2,896

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**
**公司盈利预测及估值**

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	975.21	1,131.60	1,170.00	1,380.00	1,590.00
增长率 yoy%	15.58%	16.04%	3.39%	17.95%	15.22%
净利润	83.85	97.04	120.71	140.01	166.67
增长率 yoy%	-23.46%	15.73%	24.40%	15.99%	19.04%
每股收益(元)	0.42	0.24	0.30	0.35	0.42
每股现金流量	-0.16	0.27	0.35	0.18	0.31
净资产收益率	5.56%	6.16%	7.38%	7.88%	8.58%
P/E	63.81	51.59	37.85	32.63	27.41
PEG	—	3.28	1.55	2.04	1.44
P/B	3.55	3.18	2.79	2.57	2.35

备注:

**投资要点**

- 事件:** 公司发布 16 年年报: 2016 年公司营业收入 11.31 亿元, 同比增长 16.04%; 归属于上市公司股东净利润 9704 万元, 同比增长 15.73%。EPS0.24 元, 加权平均 ROE6.3%, 同比下降 0.77 个百分点。同时公司发布 2017 年一季度业绩预告, 预计实现归母净利润 4418-4995 万元, 同比增长 15-30%。
- 新产品加速增长, 产品结构持续调整:** 2016 年公司业绩好转, 营业收入和利润保持增长, 主要系公司有机硅胶、聚氨酯胶和太阳能电池背膜等产品继续保持较快增长, 其中太阳能背膜出货量快速增长, 收入同比增长 62.57%。同时加大对新市场和新产品的投入, 改善产品结构, 具体来看, 在汽车胶领域成功实现进口替代, 对东方日产三大生产基地全面批量供货, 中标神龙、北汽、比亚迪等优质客户订单; 轨交领域取得中车集团批量订单, 全面覆盖中车四大主机厂; 电子电器和 LED 领域 16 年收入同比增速近 30%; 软包领域收入破亿, 已开始进入海外市场, 未来仍有很大的增长空间; 建筑领域与多家优质的客户达成合作。受益于公司多种新产品的放量, 2016 年公司销售毛利率 33.59%, 同比上升 0.75 个百分点, 其中聚氨酯胶毛利大幅提升, 同比增长 6.2 个百分点。费用方面, 管理费用率下降 0.8 个百分点, 财务费用率下降近 0.5 个百分点。
- 员工持股计划全额认购定增股份:** 此前公司发布了定增方案, 公司拟发行不超过 2500 万股, 募集资金 2.54 亿元, 用于补充流动资金, 公司高管(副总、财务总监及董秘等 5 人合计认购 47.6%)、核心技术人员等不超过 90 人的员工持股计划 2.54 亿元拟全额认购本次定增发行的股份, 锁定期为 3 年, 一方面是对公司未来发展信心的体现, 另一方面提高员工凝聚力, 充分调动员工积极性, 对公司未来发展坚定信心。公司定增已获证监会批准, 未来 3-4 年发展可期。
- 胶黏剂行业市场空间大, 公司作为国内龙头成长空间巨大:** 目前国内胶黏剂行业上市公司有回天胶业、高盟新材、硅宝科技和康达新材等, 各公司几亿元左右的收入, 回天新材作为行业龙头收入规模仅 11 亿元左右, 相对于国内行业 900 亿元左右的销售额而言所占份额极低, 未来发展空间广阔。据统计, 2011 年国内胶黏剂厂家有 1800 多家, 年销售额达 5000 万元的不足百家, 而到 2013 年胶黏剂企业大约 1000 多家, 年销售额达亿元的不足百家, 从行业发展情况来看, 集中度正在进一步的提升, 一些高耗能、高污染、缺乏自主创新的小型企业将相继被淘汰。
- 看好公司未来发展, 给买入评级:** 公司现有胶黏剂业务行业大空间、高盈利、高成长, 公司作为国内行业龙头未来将维持稳定增长。大股东及核心管理层认

购公司增发，锁定 3 年，体现对公司未来发展的决心和信心。预计公司 17-19 年 EPS 分别为 0.30, 0.35, 0.42 元（暂不考虑增发股本摊薄），给予买入评级。

- 风险提示：胶粘剂市场需求低于预期的风险、后市场竞争激烈的风险等

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。