

【极客点睛】贝特瑞 (835185): 正极材料放量业绩稳增长, 定增接近落定后劲更可期

2017 年 9 月 1 日

林全 (分析师)	谭潇刚 (研究助理)
电话: 020-88836109	
执业编号: A1310517060001	A1310117040002
邮箱: linquan@gzgzhs.com.cn	tan.xiaogang@gzgzhs.com.cn

【事件】

贝特瑞 (835185) 于 8 月 30 日发布 2017 年半年度报告, 公司 2017 年上半年实现营业收入 12.68 亿元, 比上年同期增长 32.87%; 归母净利润 1.56 亿元, 比上年同期增长 21.81%。

公司并于 9 月 1 日发布《股票发行认购公告》, 本次增发价格确定为 33.33 元/股, 募集资金不超过 10 亿元, 缴款截止日定为 9 月 12 日。

【点评】

2017 年上半年公司业绩增长主要原因是:

(1) **正极材料产销放量, 成为贡献业绩的新增长极。**公司前瞻布局正极材料, 自 2015 年起逐步将正极材料业务导入客户群体。公司在天津的正极材料产线于 2016 年 7 月建成投产, 磷酸铁锂总产能达到约 2 万吨。2017 年上半年正极材料产能充分释放, 贡献营收 5.42 亿元, 同比增长 150%, 占总体营收比例攀升至 42.73%, 成为公司业绩新增长极。

(2) **负极材料销售小幅下滑, 垂直一体化商业模式具有较强盈利能力。**公司在负极材料领域内长期保持领先地位, 上半年公司的负极材料实现营收 5.76 亿元, 较上年同期下降 11%, 占总体营收比例为 45.40%。公司在负极材料领域采取垂直一体化商业模式, 掌握上游石墨矿产资源, 具有较强的盈利能力, 使得公司毛利率保持在 28.74% 的较高水准。

(3) **优化产品结构, 定位高端客户, 有效保障市场占有率。**公司产品结构以高端产品为主, 有效避免同质化竞争; 上半年公司进一步优化产品结构, 更多向动力电池领域倾斜。同时, 公司采取大客户战略, 报告期主收入主要来自于锂电池行业内的高端客户, 其对锂电池材料的需求量有保障, 增长潜力强劲, 有效支撑了公司的市场占有率。

看好公司未来发展, 主要原因是:

(1) **高度重视自主研发, 锂电池材料领域技术具有先发优势。**公司建有新能源技术产业化研究院, 拥有研发人员 212 人; 2017 上半年研发费用为 5934 万元。公司注重前瞻性技术的开发研究, 在高镍三元正极材料和硅碳负极材料等技术领先产品的研发和产业化方面具有先发优势。

(2) **江苏常州新项目顺利开工建设, 与新能源汽车行业共同成长。**受新能源汽车需求拉动, 动力电池消费量预期至 2020 年增速达 40%, 公司主要产品负极、正极材料作为动力电池核心原料, 未来需求量亦将保持高速增长。2017 年上半年公司的江苏常州新项目也已顺利开工, 该项目建成投产后公司的负极、正极材料产能将进一步提升。

(2) **定增融资接近落定, 资金注入发展后劲更可期。**公司于 2017 年 3 月发布公告, 拟增发不超过 10 亿元人民币用于正极材料项目建设及补充流动资金; 近期公司公告显示, 增发价格定为 33.33 元/股, 并将于 9 月 12 日前完成缴款。资金的注入将为公司今后的发展提供有力保障。

风险提示: 政策出现波动, 客户过于集中, 市场竞争加剧。

贝特瑞公司数据

收盘价 (元)	30.29
总股本 (亿股)	2.61
流通股本 (亿股)	1.66
总市值 (亿元)	79.06
流通市值 (亿元)	50.28
净资产 (亿元)	20.48
总资产 (亿元)	44.12
每股净资产 (元)	7.85

相关报告:

- 1、看好符合“安全+高能”要求的锂电池材料领域——2017 年新三板锂电池产业链中期策略
- 2、锂电隔膜行业 30% 增速可期, “湿法+涂覆”逐鹿中高端市场
- 3、【金鳞榜】贝特瑞 (835185): 负极龙头风起, 扶摇直上九万里
- 4、【极客点睛】振华新材 (870341): 绑定优质客户, 上半年营收 5.54 亿利润增长 564%
- 5、【调研最前线】超思维 (832162): 立足高精度技术的全系列锂电池 BMS 提供商
- 6、【调研最前线】天劲股份 (831437): 定位聚合物软包动力电池领导品牌

广证恒生

做中国新三板研究极客



新三板团队介绍:

在财富管理和创新创业的两大时代背景下，广证恒生新三板构建“研究极客+BANKER”双重属性的投研团队，以研究力为基础，为企业量身打造资本运营计划，对接资本市场，提供跨行业、跨地域、上下游延伸等一系列的金融全产业链研究服务，发挥桥梁和杠杆作用，为中小微、成长企业及金融机构提供闭环式持续金融服务。

团队成员

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官）：长期从事证券研究，曾获“世界金融实验室年度大奖—最具声望的100位证券分析师”称号、2015及2016年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究总监、副首席分析师）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，8年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景，曾获08及09年证券业协会课题二等奖。具有多年A股及新三板研究经验，熟悉一二级市场运作，专注机器人、无人机等领域研究，担任广州市开发区服务机器人政策咨询顾问。

林全（新三板副团队长）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

温朝会（新三板副团队长）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板教育行业负责人）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

陆彬彬（新三板主题策略研究员）：美国约翰霍普金斯大学金融硕士，负责新三板市场政策等领域研究，擅长数据挖掘和政策分析。

魏也娜（新三板TMT行业研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3年软件行业从业经验，擅长云计算、信息安全等领域的研究。

谭潇刚（新三板新能源新材料行业研究员）：中国科学技术大学无机化学博士，曾发表多篇SCI论文，研究涉猎化学、物理和材料等交叉领域；重点关注锂电池、新能源汽车等新材料领域相关产业链。

刘锐（新三板医药行业研究员）：中国科学技术大学有机化学硕士，具有丰富的国内医疗器械龙头企业产品开发与管理经验，对医疗器械行业的现状与发展方向有深刻的认识，重点关注新三板医疗器械、医药的流通及服务行业。

联系我们：

邮箱：lubinbin@gzgzhs.com.cn

电话：020-88832292

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，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“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。