



2018-01-26

公司点评报告

买入/维持

广信材料(300537)

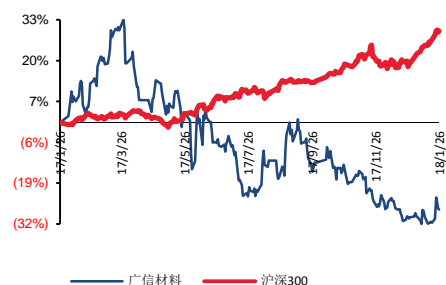
目标价: 20

昨收盘: 16.13

材料 材料 II

## 宏泰并表推升业绩，看好公司未来发展

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	193/69
总市值/流通(百万元)	3,114/1,116
12 个月最高/最低(元)	47.70/15.11

### 相关研究报告:

广信材料(300537)《广信材料(300537)事件点评:定增批文落地,产业协同助力高成长》——2017/06/06

广信材料(300537)《广信材料(300537)2017年一季报点评:原材料涨价影响业绩,收购江苏宏泰带来显著协同效应》——2017/04/25

证券分析师: 杨伟

电话: 010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030005

**事件:** 公司近日发布 2017 年业绩预告, 预计 2017 年归属于上市公司股东的净利润为 6200-6800 万元, 同比增长 46.19%-60.34%。

### 观点:

**宏泰并表是业绩增长主因。** 公司上半年成功收购江苏宏泰高分子材料公司, 6 月起并表。政府补贴与理财收益增厚非经常性损益约 515 万元, 2016 年约为 120 万元。宏泰为国内光固化涂料龙头企业, 受益行业需求保持 18% 的快速增长, 产品销量与业绩持续快速提升, 如以宏泰承诺 17-19 年净利润分别不低于 4800 万、5500 万、6200 万元测算, 并表至少增厚广信 17 年净利 2400 万元, 是净利润增长的主要因素。公司本部受制于原料提价及产能规模, 预计业绩基本持平。

**专用油墨有望进入放量期。** 公司 PCB 专用油墨下游市场需求将有明显改观, 随着全球产能转移及汽车电子等需求增长, 我国 PCB 行业需求将显著提升, 我们统计国内 PCB 龙头企业未来两年产能增速为 60-80%, 保守预测年均增速至少 10-20%。行业需求转好叠加公司募投项目产能释放, 预计 18 年开始进入放量阶段。

**光固化涂料快速拓宽下游领域, 业绩有超预期可能。** 宏泰在手机外壳光固化涂料领域优势明显, 在华为手机中占据 30% 份额, 并逐步提升 VIVO、OPPO 等品牌手机企业的份额。宏泰产品在车灯与轮毂用涂料、化妆品用涂料等新市场也于 17 年开始全面测试并试用阶段, 如快速切入大客户供应链, 将可能导致宏泰业绩超预期。

**盈利预测与投资评级。** 预计公司 17-19 年净利润分别为 0.67 亿、1.47 亿、2.00 亿元, EPS 分别为 0.35 元、0.76 元、1.04 元, PE 为 47 倍、21 倍、16 倍, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 广信新产能投放不达预期、宏泰新市场领域拓展延迟的风险。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	270.96	423.63	718.48	917.75
(+/-)	8.22%	56.34%	69.60%	27.74%
净利润(百万元)	42.41	66.65	146.84	200.44
(+/-)	1.99%	57.14%	120.32%	36.50%
摊薄每股收益(元)	0.51	0.35	0.76	1.04
市盈率(PE)	31.63	46.72	21.20	15.53

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附录：公司财务预测表

资产负债表				单位:百万元		利润表					单位:百万元	
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
流动资产合计	249	458	1087	1153	1296	营业收入	250	271	424	718	918	
货币资金	38	122	631	473	464	营业成本	142	148	240	381	482	
应收账款	120	135	209	354	453	营业税金及附加	2	3	4	7	9	
其他应收款	6	3	5	8	10	营业费用	33	37	51	86	110	
预付款项	3	2	2	2	2	管理费用	22	26	50	75	83	
存货	46	50	79	125	158	财务费用	0	0	-4	-6	-5	
其他流动资产	0	120	120	120	120	资产减值损失	4.64	8.04	8.00	4.00	4.00	
非流动资产合计	97	127	291	414	483	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.82	3.00	3.00	3.00	
固定资产	67.95	64.41	158.71	263.81	349.90	营业利润	48	51	77	173	237	
无形资产	26	25	23	20	18	营业外收入	1.69	0.38	4.00	4.00	5.00	
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	0.10	0.06	1.00	1.00	2.00	
资产总计	347	585	1377	1567	1779	利润总额	49	51	80	176	240	
流动负债合计	104	104	141	214	265	所得税	8	8	13	29	40	
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	42	42	67	147	200	
应付账款	66	79	112	177	225	少数股东损益	0	0	0	0	0	
预收款项	1	0	0	0	0	归属母公司净利润	42	42	67	147	200	
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	EBITDA	52	56	89	194	264	
非流动负债合计	0	0	0	0	0	EPS（元）	0.55	0.51	0.35	0.76	1.04	
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率						
应付债券	0	0	0	0	0							
							2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
负债合计	104	104	141	214	265	成长能力						
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	-6.7%	8.2%	56.3%	69.6%	27.7%	
实收资本（或股本）	75	100	193	193	193	营业利润增长	3.8%	6.1%	52.2%	125.0%	37.1%	
资本公积	49	220	828	828	828	归属于母公司净利润增长	3.5%	2.0%	57.1%	120.3%	36.5%	
未分配利润	101	138	158	202	262	获利能力						
归属母公司股东权益合计	243	481	1236	1353	1514	毛利率(%)	43%	45%	43%	47%	47%	
负债和所有者权益	347	585	1377	1567	1779	净利率(%)	17%	16%	16%	20%	22%	
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润（%）	12%	7%	5%	9%	11%	
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE(%)	17%	9%	5%	11%	13%	
经营活动现金流	45	42	2	18	127	偿债能力						
净利润	42	42	67	147	200	资产负债率(%)	30%	18%	10%	14%	15%	
折旧摊销	4.48	6.00	16.17	26.39	30.92	流动比率	2.41	4.42	7.69	5.40	4.88	
财务费用	0	0	-4	-6	-5	速动比率	1.96	3.93	7.13	4.81	4.29	
应付帐款的变化	0	0	33	65	47	营运能力						
预收帐款的变化	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.75	0.58	0.43	0.49	0.55	
投资活动现金流	-40	-144	-180	-151	-101	应收账款周转率	2	2	2	3	2	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.08	3.73	4.44	4.97	4.57	
长期投资	0	0	0	0	0	每股指标（元）						
投资收益	0	1	3	3	3	每股收益(最新摊薄)	0.55	0.51	0.35	0.76	1.04	
筹资活动现金流	-25	189	692	-24	-35	每股净现金流(最新摊薄)	-0.26	0.86	2.66	-0.81	-0.05	
短期借款	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.24	4.81	6.40	7.01	7.84	
长期借款	0	0	0	0	0	估值比率						
普通股增加	0	25	93	0	0	P/E	29.33	31.63	46.72	21.20	15.53	
资本公积增加	0	171	608	0	0	P/B	4.98	3.35	2.52	2.30	2.06	
现金净增加额	-19	86	514	-157	-10	EV/EBITDA	22.54	26.47	27.79	13.61	10.05	

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyding@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafli@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。