



2018 年 04 月 20 日

分析师：彭海

执业编号：S0300517030001

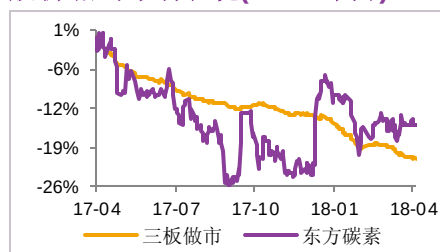
电话：010-84938897

邮箱：penghai@lxsec.com

研究助理：王婧瑶

邮箱：wangjingyao@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：聚源

公司近三年主要财务指标

	2015A	2016A	2017A
营业收入 (百万)	95.84	146.32	174.08
增长率 (%)	52.49%	52.68%	18.97%
归母净利润 (百万)	14.14	20.54	36.83
增长率 (%)	359.18%	45.28%	79.25%
每股收益 (EPS)	0.163	0.236	0.423
每股股利 (DPS)	0.000	0.000	0.000
每股经营现金	0.081	0.021	0.400

资料来源：Wind、联讯证券研究院

东方碳素(832175.OC)

【联讯新三板公司年报点评】东方碳素：受供给侧改革影响，产品毛利大幅提升

投资要点

事件

◇ 东方碳素 (832175.OC) 公布 2017 年年报

近日，东方碳素 (832175.OC) 公布了 2017 年年度报告，报告期内公司实现营业收入 1.74 亿元，同比增长 18.97%；实现净利润达到 3377.94 万元，同比增长 39%。基本每股收益为 0.42 元，上年同期为 0.24 元。

点评

◇ 行业供给侧改革及国内外热销致使公司业绩稳步提升

公司 2017 年业绩增长的主要原因一方面是受碳素行业供给侧改革的影响，本期公司产品大幅涨价，公司产品毛利率大幅增加。另一方面，公司通过不断的技术改造和工艺革新，产品生产周期和生产成本大幅下降。2018 年，随着公司热模压特种石墨新产品进一步在国内外的热销，公司的经营业绩将得到进一步的提升。(图表 1、图表 2)

◇ 产品升级改造力度加大，毛利率不断提升

报告期内，公司不断加大产品升级改造的力度，公司通过改进工艺技术而研制成功的热模压大规格石墨材料，产品质量进一步提高。针对目前制约公司生产效率提升的焙烧和浸渍环节，公司投资数千万元更新改造建设了 20 室带盖式节能环保焙烧炉和浸渍车间二期工程，减少了相关工序委外加工的成本，提高了生产效率和产品供应能力。产品性能指标不断提高、生产周期得以缩短、生产效率得以提升，产品的市场竞争力不断加强，毛利率不断提升。(图表 3)

◇ 行业发展、政策导向、行业内整合将使得公司市场份额进一步加大

2017 年 1 月，发改委将特种石墨、锂电池正负极材料、石墨烯材料列为重点发展产品。政策导向将对我特种石墨行业的发展起到至关重要的作用，特种石墨行业将迎来广阔的发展空间。

石墨材料可以被广泛应用于半导体、光伏太阳能、新能源汽车、核能、冶金、化工、电子、航天等众多领域。2018 年及未来几年，伴随着光伏市场、新能源汽车等市场的爆发式发展 (图表 4、图表 5)，石墨新材料的下游应市场产值将达数百亿元。石墨材料的需求量将成爆发式增长，东方碳素或将受益。(图表 6)

此外，随着供给侧改革的深入推动，一些规模偏小的碳素企业因为环保问题持续处于停产整顿状态，石墨销售市场重新分配，东方碳素因此获益，市场份额和行业话语权进一步加大。

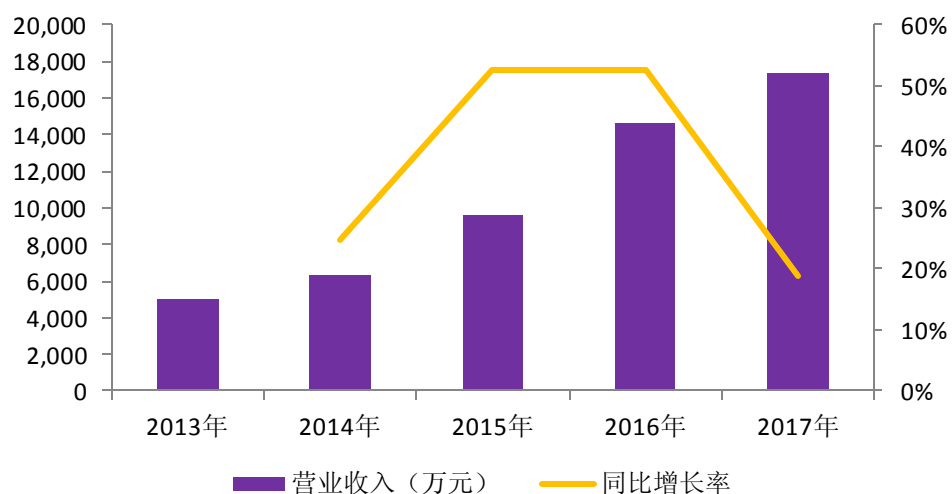


◇ 风险提示

宏观经济波动的风险、行业发展不及预期的风险、环保成本提升的风险等

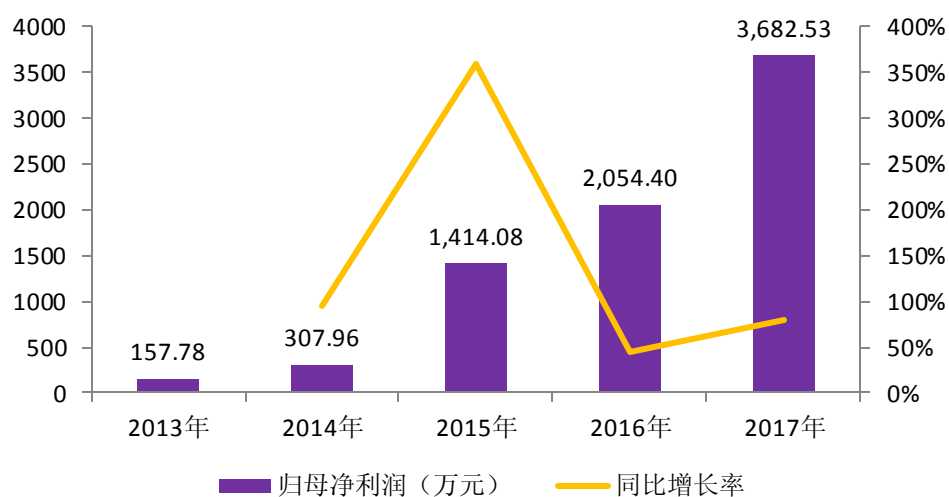


图表1： 东方碳素（832175.OC）近五年营业收入稳步提升



资料来源:Wind、联讯证券

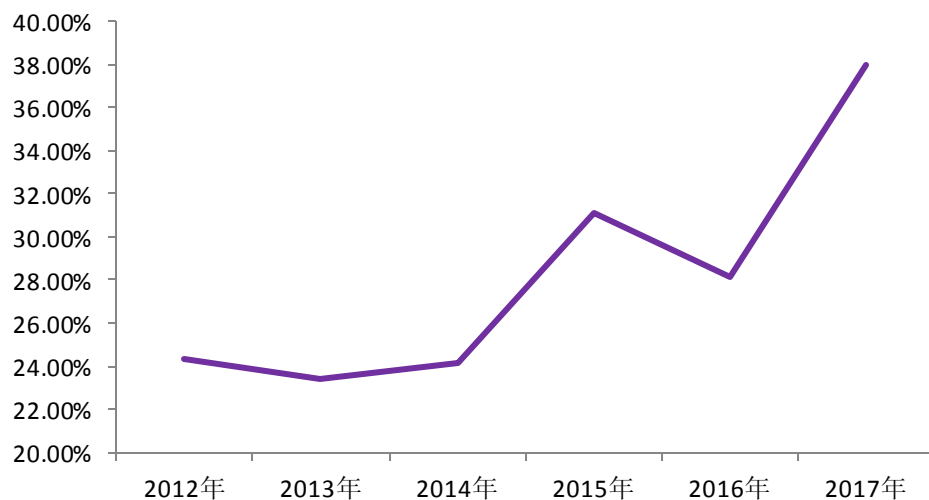
图表2： 受行业影响，公司 2017 年净利润增长明显



资料来源:Wind、联讯证券

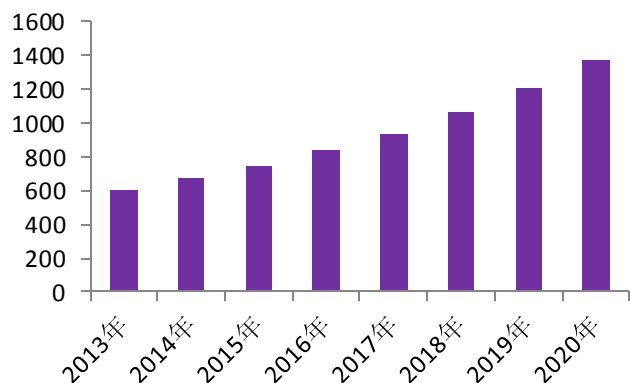


图表3： 六年来公司毛利率不断提升



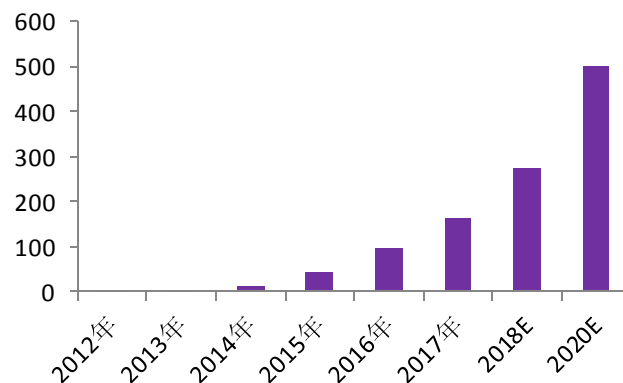
资料来源:Wind、联讯证券

图表4： 2013—2020 年全球光伏市场规模（单位：亿美元）



资料来源:中国产业信息网、联讯证券

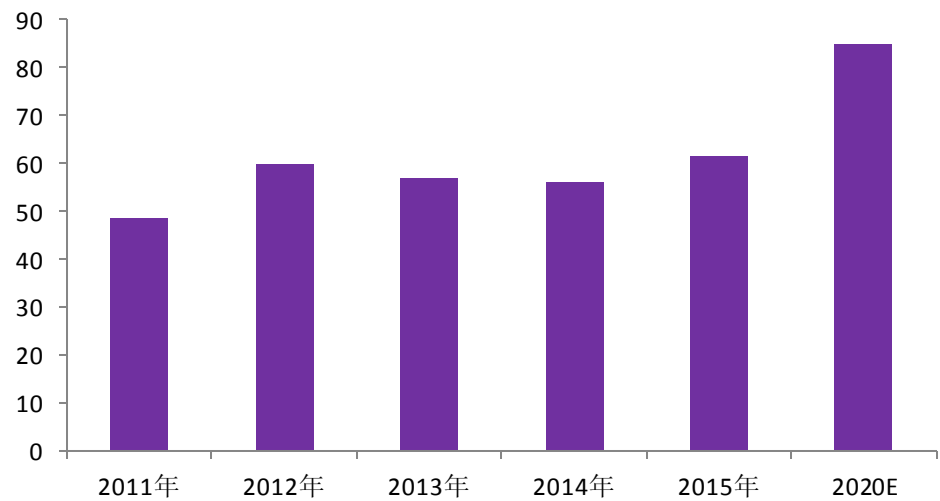
图表5： 中国新能源汽车保有量（万辆）



资料来源:互联网、联讯证券



图表6： 中国天然石墨表观消费量及预计（单位：万吨）



资料来源: 中国产业信息网、联讯证券

图表7： 东方碳素（832175.OC）近三年来主要财务指标

单位:百万元	2015A	2016A	2017A
营业收入	95.84	146.32	174.08
增长率(%)	52.49%	52.68%	18.97%
归属母公司股东净利润	14.14	20.54	36.83
增长率(%)	359.18%	45.28%	79.25%
每股收益(EPS)	0.163	0.236	0.423
每股股利(DPS)	0.000	0.000	0.000
每股经营现金流	0.081	0.021	0.400
销售毛利率	31.13%	28.11%	37.94%
销售净利率	14.75%	14.04%	21.15%
净资产收益率(ROE)	10.88%	13.31%	19.27%
投入资本回报率(ROIC)	14.62%	17.73%	22.24%
市盈率(P/E)	17.53	12.07	6.73
市净率(P/B)	1.91	1.61	1.30
股息率(分红/股价)	0.000	0.000	0.000

资料来源: Wind、联讯证券



分析师简介

彭海：经济学硕士。2013 年至 2016 年就职于华创证券研究所，2017 年 2 月加入联讯证券，现任联讯证券研究院新三板研究组组长。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com