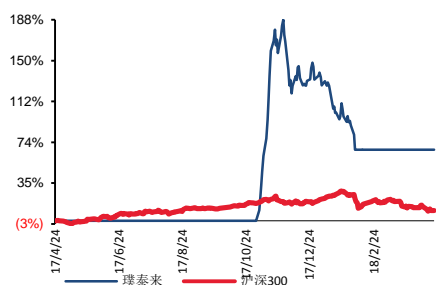


材料 材料II

一季度业绩高增彰显实力，看好设备布局与材料业务潜力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	433/64
总市值/流通(百万元)	17,170/2,528
12个月最高/最低(元)	68.59/23.80

相关研究报告:

证券分析师: 邵晶鑫

电话: 010-88695226

E-MAIL: shaojx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020001

联系人: 陈亚琼

E-MAIL: chenyaqiong@tpyzq.com

事件。公司发布 2018 年一季报，一季度实现营收 5.73 亿元，同比增长 41.80%；归母净利润 1.28 亿元，同比增长 61%；扣非归母净利润 1.04 亿元，同比增长 38%。

盈利能力稳定，三费控制良好。公司一季度销售毛利率 36.55%，同比基本持平；销售净利率 22.60%，同比提升 2.88 个 pct；费用方面，本期费用率 14.11%，同比提升 0.32 个 pct；具体看，管理费用 0.52 亿元，同比增加 49.86%，主要系薪酬、研发费用、办公折旧费用的增加所致；财务费用 0.58 亿元，同比增加 273.75%，主要系公司债券以及银行借款的利息增加所致；销售费用 0.23 亿元，同比增长 18.05%。

应收账款控制良好。公司一季度经营活动净现金流为 0.14 亿元，同比减少 41.8%，主要是由于公司增加原材料采购带来预付款项增加所致；投资活动净现金流为 -9.19 亿元，流出净额同比增加 628.74%，主要是由于公司固定资产投资较大，同时使用闲散募集资金购买理财产品所致；筹资活动净现金流 3.32 亿元，同比增加 18977.04%，主要系公司一季度发行公司债，并且增加银行借款。公司报告期末存货 13.53 亿元，较期初增长 13.76%；应收票据 1.26 亿元，较期初减少 28.97%；应收账款 0.07 亿元，较期初减少 7.35%；其他应收账款 1.11 亿元，较期初增加 590.25%，主要是由于公司购买土地产生大额保证金所致。

筹划重大资产重组，拟收购锂电设备公司超业精密。公司目前正筹划收购锂电设备公司超业精密，其产品涵盖锂电池制造中段的冲片、叠片、焊接、包装、注液、除气终封等一系列核心制造设备，同时具备提供整套无缝对接的全自动化中段生产线的能力。公司子公司新嘉拓业务与超业精密将在技术研发、人才培养、品牌宣传、渠道销售上形成较好协同，并将进一步延伸锂电设备产业链布局。

负极材料产品竞争力显著，募投项目产能释放助力业绩提升。公司锂电负极材料产品定位高端，克容量密度高，具备强市场竞争优势。在目前动力用正极材料往高能量密度方向发展趋势下，负极材料克容量也需同步提升，高端负极有望快速渗透动力用负极材料市场。公司当前负极材料产销两旺，2万吨募投项目产能有望在今年投产并释放部分产能，产能提升将助力公司打开动力市场，业绩增长值得期待。

投资建议。我们预计公司 2018-2020 年有望实现营业收入 33.59、43.54、55.36 亿元，同比分别增长 49%、30%、27%；EPS 分别为 1.44、1.84、2.30 元，当前股价对应三年 PE 分别为 27、22、17 倍，“买入”评级。

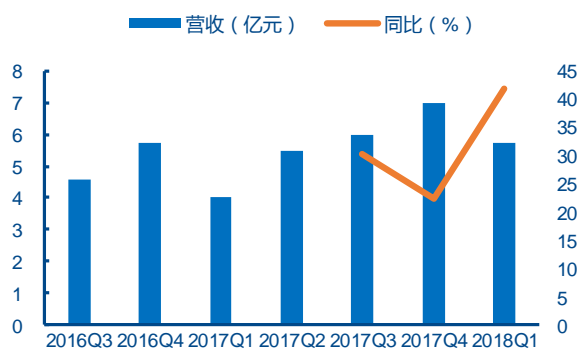
风险提示。新能源车销量不及预期，公司募投项目进展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2249	3359	4354	5536
(+/-%)	34%	49%	30%	27%
净利润(百万元)	451	625	797	997
(+/-%)	27%	39%	28%	25%
每股收益(元)	1.04	1.44	1.84	2.30
市盈率(PE)	38	27	22	17

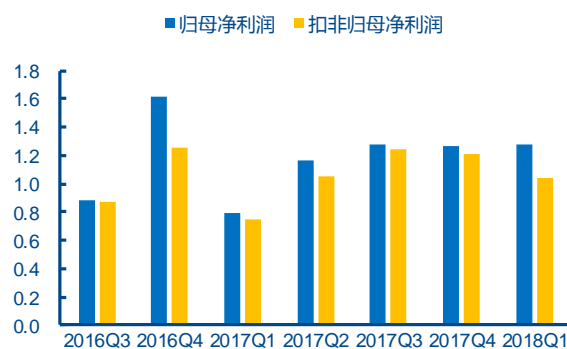
资料来源: Wind, 太平洋证券

图表 1: 公司按季度主营业务收入变化 (亿元)



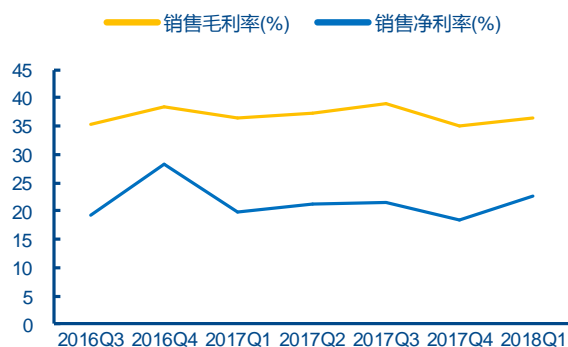
资料来源: 公司公告, 太平洋研究院整理

图表 2: 公司按季度归母净利变化 (亿元)



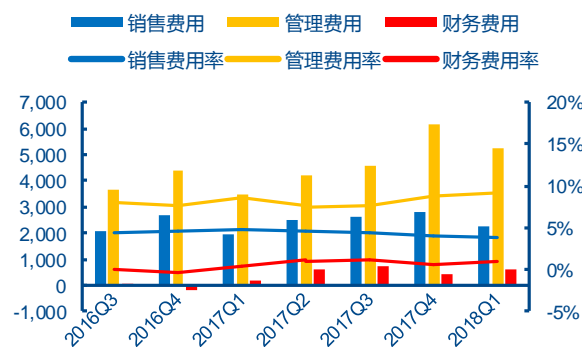
资料来源: 公司公告, 太平洋研究院整理

图表 3: 公司按季度毛利率及净利率情况



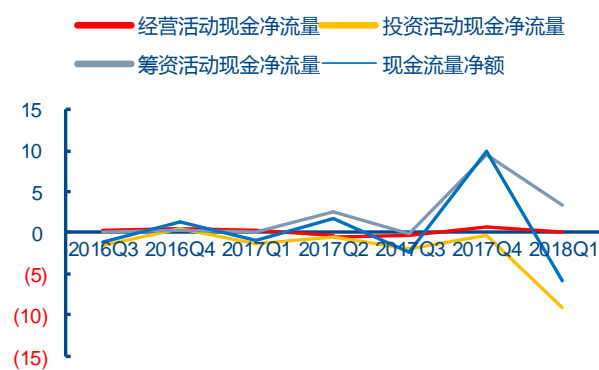
资料来源: 公司公告, 太平洋研究院整理

图表 4: 公司按季度三费情况



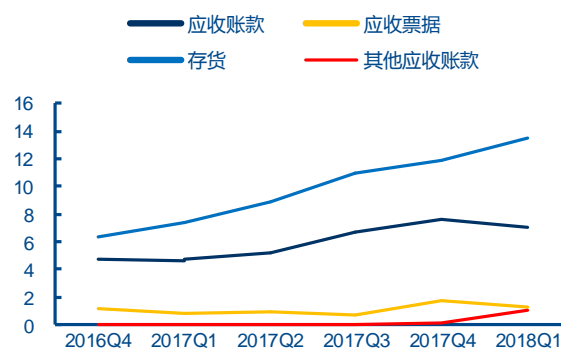
资料来源: 公司公告, 太平洋研究院整理

图表 5: 公司按季度现金流情况 (亿元)



资料来源: 公司公告, 太平洋研究院整理

图表 6: 公司主要流动资产变化 (亿元)



资料来源: 公司公告, 太平洋研究院整理

图表：公司盈利预测（百万元）

利润表	2016	2017	2018E	2019E	2020E	财务指标	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	1677	2249	3359	4354	5536	成长性					
减：营业成本	1098	1418	2173	2833	3640	营业收入增长率	82%	34%	49%	30%	27%
营业税费	11	13	20	26	33	营业利润增长率	133%	45%	41%	28%	25%
销售费用	77	99	151	196	249	净利润增长率	256%	27%	39%	28%	25%
管理费用	127	184	269	348	443	EBITDA增长率	123%	47%	41%	28%	23%
财务费用	(1)	19	7	9	(6)	EBIT增长率	127%	44%	44%	28%	23%
资产减值损失	12	29	13	13	13	NOPLAT增长率	133%	49%	38%	28%	23%
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0	投资资本增长率	68%	118%	41%	-25%	-2%
投资和汇兑收益	2	3	2	2	2	净资产增长率	55%	156%	24%	25%	25%
营业利润	356	516	728	931	1166	利润率					
加：营业外净收支	55	16	7	7	7	毛利率	35%	37%	35%	35%	34%
利润总额	411	532	735	938	1173	营业利润率	21%	23%	22%	21%	21%
减：所得税	57	80	110	141	176	净利润率	21%	20%	19%	18%	18%
净利润	354	451	625	797	997	EBITDA/营业收入	22%	24%	23%	22%	22%
资产负债表	2016	2017	2018E	2019E	2020E	EBIT/营业收入	21%	23%	22%	22%	21%
货币资金	273	1219	1821	2360	3379	运营效率					
交易性金融资产	0	0	0	0	0	固定资产周转天数	30	56	61	54	46
应收帐款	485	780	1273	1146	1315	流动营业资本周转天数	77	101	126	96	53
应收票据	121	178	289	195	358	流动资产周转天数	273	405	460	431	409
预付帐款	22	38	58	20	40	应收帐款周转天数	88	101	110	100	80
存货	637	1189	1588	1561	2079	存货周转天数	109	146	149	130	118
其他流动资产	11	109	50	57	72	总资产周转天数	330	503	551	505	470
可供出售金融资产	0	0	0	0	0	投资资本周转天数	129	191	212	168	112
持有至到期投资	0	0	0	0	0	投资回报率					
长期股权投资	49	96	96	96	96	ROE	35.5%	17.7%	19.7%	20.1%	20.1%
投资性房地产	0	0	0	0	0	ROA	18.2%	10.4%	10.5%	12.7%	12.2%
固定资产	183	519	620	689	740	ROIC	68.0%	60.4%	38.2%	34.5%	56.7%
在建工程	88	101	76	53	41	费用率					
无形资产	54	54	52	50	48	销售费用率	4.6%	4.4%	4.5%	4.5%	4.5%
其他非流动资产						管理费用率	7.6%	8.2%	8.0%	8.0%	8.0%
资产总额	1947	4339	5950	6256	8202	财务费用率	-0.1%	0.8%	0.2%	0.2%	-0.1%
短期债务	21	10	457	64	20	三费/营业收入	12.1%	13.4%	12.7%	12.7%	12.4%
应付帐款	580	797	1353	1277	2227	偿债能力					
应付票据	30	148	69	146	175	资产负债率	48.8%	41.2%	46.6%	36.5%	39.4%
其他流动负债						负债权益比	95.2%	69.9%	87.2%	57.4%	65.0%
长期借款	28	150	460	0	0	流动比率	1.70	2.46	2.27	2.44	2.33
其他非流动负债						速动比率	1.00	1.63	1.56	1.73	1.66
负债总额	949	1786	2772	2281	3230	利息保障倍数	#####	27.31	111.36	109.24	-181.17
少数股东权益	0	106	106	106	106	分红指标					
股本	369	433	433	433	433	DPS(元)	-	-	-	-	-
留存收益	628	2014	2639	3437	4434	分红比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股东权益	997	2553	3178	3975	4972	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表	2016	2017	2018E	2019E	2020E	业绩和估值指标	2016	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	354	452	625	797	997	EPS(元)	0.82	1.04	1.44	1.84	2.30
加：折旧和摊销	17	37	27	35	43	BVPS(元)	2.31	5.66	7.10	8.94	11.25
资产减值准备	12	29	0	0	0	PE(X)	49	38	27	22	17
公允价值变动损失	0	0	0	0	0	PB(X)	17	7	6	4	4
财务费用	2	15	7	9	(6)	P/FCF	206	(134)	30	32	17
投资收益	3	(3)	(2)	(2)	(2)	P/S	10.2	7.6	5.1	3.9	3.1
少数股东损益	0	1	0	0	0	EV/EBITDA	-	42.9	21.5	15.4	11.6
营运资金的变动	(85)	(578)	(577)	618	74	CAGR(%)	31.1%	30.2%	67.7%	31.1%	30.2%
经营活动产生现金	213	30	80	1457	1106	PEG	1.6	1.3	0.4	0.7	0.6
投资活动产生现金	(168)	(396)	(98)	(78)	(78)	ROIC/WACC	17.1	15.2	9.6	8.7	14.3
融资活动产生现金	14	1209	619	(840)	(9)	REP	-	0.9	0.7	1.0	0.6

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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@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	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@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	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@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。