



2018-10-25

公司点评报告

买入/首次

坤彩科技 (603826)

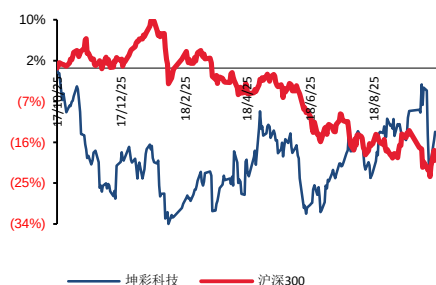
目标价: 15.0

昨收盘: 12.54

材料 材料 II

新增产能投放、高端产品放量推动业绩快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	468/189
总市值/流通(百万元)	5,869/2,376
12 个月最高/最低(元)	19.07/10.01

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 10 月 25 日发布 2018 年三季报, 报告期内, 公司实现营业收入 4.4 亿元, 同比增长 28.8%, 归母净利润 1.4 亿元, 同比增长 58.3%, EPS 0.33 元, 加权平均净资产收益率 11.67%。

新增产能投放伴随高端产品放量, 业绩持续快速增长。随着二期 30000 吨/年产能逐步投产, 以及汽车级和化妆品级珠光材料市场逐步打开, 公司盈利能力大幅提升, 2018 年起业绩进入快速增长期。前三季度净利润同比增速显著快于收入增速, 主要因公司受益于产品结构优化及期间费用率同比下降, 毛利率较去年同期提升 0.91pct 至 45.92%, 净利率大幅提升 6.42pct 至 31.72%。

公司产能持续增长, 国内龙头地位愈加稳固。公司深耕珠光材料行业多年, 现已具备年产 3 万吨珠光材料及 1 万吨合成云母的生产能力, 是国内规模最大、全球规模第二的珠光材料生产企业。未来随着新产能投放及高端产品放量, 盈利能力将大幅提升, 业绩弹性进一步释放, 国内行业龙头地位更加稳固。

行业持续快速增长, 产品结构优化助力公司全球领先。受益于下游行业自身增长、渗透率不断提升以及应用持续延伸, 全球珠光材料行业未来将维持 15% 左右的快速增长。公司在稳固传统工业级珠光材料市场的基础上, 厚积薄发成功切入全球高端市场, 凭借性价比优势将逐步提升市场占有率, 未来成长空间广阔。

给予“买入”评级。预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 1.79/2.51/3.58 亿元, 对应 EPS 0.5/0.7/0.99 元, PE 25/18/13 倍, 考虑到公司在 A 股的稀缺性, 公司产能投放、高端产品放量带来的业绩巨大弹性, 以及行业地位的稳步提升, 给予“买入”评级。

风险提示: 原料上涨的风险, 高端市场开拓不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	469.16	677.24	903.55	1194.10
(+/-%)	14.92	44.35	33.42	32.16
净利润(百万元)	116.04	179.22	250.94	358.13
(+/-%)	8.52	51.85	40.02	42.71
摊薄每股收益(元)	0.36	0.50	0.70	0.99
市盈率(PE)	35	25	18	13

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@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。