

推荐 (维持)

锂电材料助推业绩维持高增长

风险评级：中风险

道氏技术 (300409) Q3 业绩点评

2018年10月26日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理

黎江涛

S0340117110042

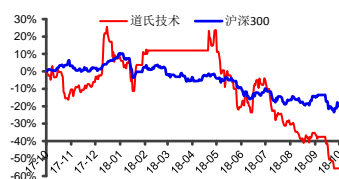
电话：0769-22119416

邮箱：lijiangtao@dgzq.com.cn

主要数据 2018年10月25日

| | |
|-----------|--------|
| 收盘价(元) | 11.40 |
| 总市值(亿元) | 44.12 |
| 总股本(亿股) | 3.87 |
| 流通股本(亿股) | 2.43 |
| ROE(TTM) | 15.70% |
| 12月最高价(元) | 32.30 |
| 12月最低价(元) | 11.25 |

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

道氏技术(300409)深度报告：

强大的资源整合能力，打造锂电核心材料平台-20180426

道氏技术(300409)业绩预告点

评：新能源材料快速增长，陶瓷材料平稳发展-20180709

道氏技术(300409)半年报点评：

锂电材料贡献增量，业绩符合预期-20180824

事件：

- 公司前三季度实现归母净利润2.12亿元，同比增长91%。报告期内期权费用约3960万元，前三季度非经常性损益约990万元。

点评：

- **Q3扣非归母净利润同比增长64%，环比基本持平。**公司前三季度实现营业收入26.13亿元，同比增长135%，实现归母净利润2.12亿元，同比增长91%。前三季度期权费用约3960万元，Q3为1091万元，对利润有一定影响。Q3单季度实现营业收入9.35亿元，同比增长38%，环比与Q2持平；Q3实现扣非归母净利润0.71亿元，同比增长64%，环比与Q2基本持平。公司Q3毛利率为31.31%，较Q2下降3.43pct，Q3扣非业绩与Q2基本持平主要原因是Q3有效税率下降。现金流方面，公司Q3经营活动现金流净额为+2.37亿元，回款质量较好。报告期内，公司加大研发创新力度，陶瓷材料龙头地位稳固，石墨烯和碳纳米管导电剂及钴材料业务高速增长，新材料业务贡献主要业绩增量。

- **强大的资源整合能力，打造锂电核心材料平台。**公司在2017年6月30日并表佳纳能源51%股权，进入钴产业链，2017年12月31日并表MJM(刚果金)100%股权。公司2017年实行3次股权激励，绑定核心员工。通过多次整合，公司目前已经形成了石墨烯、碳纳米管导电剂和钴材料为主的新材料平台。公司拟收购佳纳能源与青岛昊鑫少数股东权益，若收购成功，有望增厚公司业绩。

- **公司目前估值低，具备一定安全边际。**2017年1期/2期/3期股权激励行权价格分别为35/37/53元/股(考虑2018年7月12日10转8后分别为19/21/29元/股)。此外，公司拟发行股份收购佳纳能源剩余49%股权，定价24.18元/股，公司股价为11.4元/股，具备较高安全边际。

- **盈利预测及投资建议：维持“推荐”评级。**暂不考虑收购佳纳能源及青岛昊鑫剩余少数股东权益，预计公司2018年、2019年EPS分别为0.83元、1.08元，对应PE分别为15倍、12倍，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**新能源车产销不及预期；原材料价格波动风险；收购失败；股权质押风险。

财务摘要

| 指标 | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万) | 1,696 | 3,972 | 4,614 | 5,151 |
| YOY(%) | 111% | 134% | 16% | 12% |
| 归母公司净利润(百万) | 152 | 321 | 418 | 483 |
| YOY(%) | 50% | 111% | 30% | 15% |
| 每股收益(最新摊薄/元) | 0.39 | 0.83 | 1.08 | 1.25 |
| 市盈率(倍) | 31.78 | 15.06 | 11.55 | 10.02 |

数据来源：wind，东莞证券研究所

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|----------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
 邮政编码：523000
 电话：(0769) 22119430
 传真：(0769) 22119430
 网址：www.dgzq.com.cn