

国瓷材料

300285

审慎增持 (维持)

中报扣非业绩同比大幅增长， 爱尔创并表为主要贡献，各业务全面成长

2019年07月11日

相关报告

《国瓷材料(300285):一季度业绩同比维持高增速, 生物医疗、电子陶瓷、催化三大材料全面成长》2019-04-12

《国瓷材料(300285):业绩略超预期, 三大业务板块持续突破, 新材料平台型公司发展空间广阔》2019-02-28

《国瓷材料(300285):业绩持续较快增长, 新材料平台空间广阔》2018-12-26

分析师:

徐留明

xuliuming@xyzq.com.cn

S0190515060004

研究助理:

黄彦东

投资要点

- **事件:** 国瓷材料发布 19 年半年度业绩预告, 报告期预计实现归母净利润 2.41-2.53 亿元, 同比下降 14-10%; 预计实现扣非归母净利润 2.34-2.46 亿元, 同比增加 0.78-0.90 亿元, 同比增幅 50-58%。
- **点评:** 国瓷材料 19 年中报扣非业绩同比大幅增长, 主要系公司电子材料和生物医疗材料以及催化材料等相关业务发展良好, 加之爱尔创新增并表, 带动营业收入和利润同比增加所致。与此同时, 18 年上半年公司非经常性损益金额为 12,436 万元主要系收购深圳爱尔创产生的投资收益, 而 19 年上半年计入当期的非经常性损益金额预计 670 万元主要为政府补贴; 非经常性损益同比减少是归母净利润同比减少的原因。
- **爱尔创并表带动中报业绩高增长, 生物医疗材料逐步成为业务核心。** 18 年上半年公司收购了深圳爱尔创剩余 75% 股权并将其纳入公司合并范围, 参考爱尔创 18 年全年实现净利润 0.89 亿元可见并表系公司 19 年中报扣非业绩同比高增长。随着全球发达经济体人口老龄化不断加深、中国人民生活水平的提高与对口腔健康的重视, 义齿产品的需求逐年增长; 与此同时新兴氧化锆齿科材料因其优异的外观和生物相容性, 渗透率逐年提升。爱尔创是国内数字齿科领域的龙头企业, 在国内齿科材料市占率超过 40%, 依托公司“氧化锆-齿科材料”的一体化产业链优势, 公司生物医疗材料的行业竞争力有望进一步加强, 长期前景广阔。
- **电子材料、催化材料等业务发展良好, 子公司协同不断增强。** 其他业务方面, 随下游客户认证不断进行, 尾气催化材料有望持续增长; 随 5G 时代到来推动手机背板材料革新, 纳米复合氧化锆业务仍有可观成长空间; MLCC 配方粉景气持续良好, 电子陶瓷业务仍有望持续向好。并且公司正积极建设 CBS 业务系统, 力推各子公司间整合及管理提升。
- **维持“审慎增持”评级。** 国瓷材料是国内新材料领域的平台型企业, 公司大力打造电子材料、催化材料及生物医疗材料三大核心板块。当前公司 MLCC 配方粉、电子级纳米氧化锆等电子材料产销情况良好, 爱尔创齿科材料业务良性发展, 数字口腔等新业务与维持较快增长态势; 蜂窝陶瓷业务受益国六排放标准、“黄改绿”及非道路交通工具排放标准的推行, 有望成为公司重要的业绩增长点。依托专属的 CBS 管理系统, 公司将大力推进前期并购的各子公司间业务整合及管理提升, 打造国际一流的新材料平台。我们维持公司盈利预测不变, 考虑到股本变动, 预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.55、0.70、0.86 元, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 新材料业务整合进度低于预期; MLCC、陶瓷墨水等传统业务景气下滑; 商誉减值的风险。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司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,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100033	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn