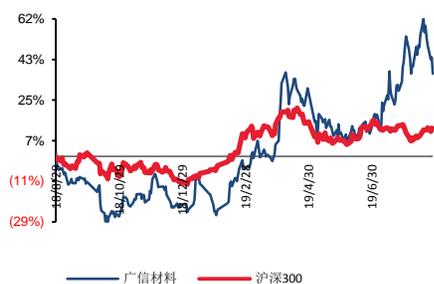


材料 材料 II

涂料业务高景气，带动业绩快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	193/118
总市值/流通(百万元)	3,088/1,889
12个月最高/最低(元)	18.85/8.29

相关研究报告:

广信材料(300537)《广信材料(300537)事件点评:签订光刻胶技术委托开发合同,拓展新的利润增长点》--2018/12/03

广信材料(300537)《广信材料(300537)业绩预告点评:宏泰并表推升业绩,看好公司未来发展》--2018/01/27

广信材料(300537)《广信材料(300537)事件点评:定增批文落地,产业协同助力高成长》--2017/06/06

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: 公司发布19年半年报,上半年营收4.06亿元,同比增长39.98%,归属于上市公司股东的净利润0.52亿元,同比增长69.46%,扣非后净利润0.39亿元,同比增长27.16%,EPS为0.27元。

观点:

油墨业务平稳发展,涂料业务快速增长。公司上半年收入与利润均快速增长,主要因江苏宏泰光固化涂料产品受益在消费电子及汽车领域市占率提升,上半年宏泰收入与净利润分别为2.14亿元、0.46亿元,均较去年同期有翻倍增长。公司油墨业务因产能瓶颈影响,收入微增4.83%,同时原材料涨价导致其毛利率同比下降10.97个百分点至23.67%。此外公司去年收购的湖南阳光与东莞航盛分别于2018年10月、2019年1月开始并表,也显著增厚业绩。

新产能即将投产,受益下游需求景气。公司目前专用油墨产能为6500吨,募投项目8000吨感光新材料项目已完成建设,即将进入试生产阶段,达产后将消除产能瓶颈。下游PCB产业受益5G时代来临带来的巨大增量市场,未来将保持较快增长,同时PCB产业链要求将更高更严苛,公司作为国内专用油墨龙头,将明显获益。

着力开拓新的利润增长点。公司一方面通过加大研发投入,为未来发展储备新的产品,上半年研发费用1947万元,同比增长46%;另一方面通过外部合作、外延等培育新的增长点,公司已委托广至新材料合作研发光刻胶项目,并收购主营高性能锂离子电池电解液开发及制造的东莞航盛。多元化发展有利于增强公司抗风险能力,提升公司整体竞争优势。

维持“买入”评级。预计公司19-20年净利分别为0.85亿、1.23亿元,EPS为0.53元、0.64元,目前股价对应PE分别为30倍、25倍。维持“买入”评级。

风险提示: 新增油墨产能达产不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	639.39	843.60	1,104.50	1,364.88
(+/-%)	42.40%	31.94%	30.93%	23.57%
净利润(百万元)	54.46	101.92	123.51	148.31
(+/-%)	-10.28%	85.21%	21.18%	20.08%
摊薄每股收益(元)	0.29	0.53	0.64	0.77
市盈率(PE)	56.12	30.30	25.01	20.82

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附录：公司财务预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	644	691	889	1163	1441	营业收入	449	639	844	1105	1365
货币资金	167	135	169	221	273	营业成本	258	401	523	692	874
应收账款	328	384	485	635	785	营业税金及附加	4	9	11	15	18
其他应收款	5	5	7	9	12	营业费用	50	59	73	94	112
预付款项	6	5	5	5	5	管理费用	58	68	101	127	150
存货	103.34	128.42	172.10	227.55	287	财务费用	0	5	12	25	35
其他流动资产	1.67	3.73	3.73	3.73	4	资产减值损失	14.97	48.96	20.00	15.00	10.00
非流动资产合计	921.80	1106.23	1233.51	1347.73	1426	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	2.76	0.34	3.00	4.00	4.00
固定资产	181.23	185.32	326.45	454.54	547.30	营业利润	66	50	105	140	169
无形资产	140.66	142.75	128.47	114.20	100	营业外收入	4.74	10.58	30.00	20.00	20.00
其他非流动资产	5	18	18	18	18	营业外支出	3.08	0.98	3.00	3.00	3.00
资产总计	1566	1797	2122	2511	2867	利润总额	68	60	132	157	186
流动负债合计	300	479	733	1037	1295	所得税	7	6	20	24	28
短期借款	90	126	432	664	846	净利润	61	54	112	134	158
应付账款	137	163	210	278	351	少数股东损益	0	-1	10	10	10
预收款项	1	1	1	1	1	归属母公司净利润	61	55	102	124	148
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0	EBITDA	77	80	159	221	266
非流动负债合计	28	43	26	26	26	EPS (元)	0.35	0.29	0.53	0.64	0.77
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	328	522	759	1063	1321	成长能力					
少数股东权益	8	7	17	27	37	营业收入增长	65.7%	42.4%	31.9%	30.9%	23.6%
实收资本(或股本)	193	193	193	193	193	营业利润增长	31.4%	-24.1%	107.6%	33.8%	20.8%
资本公积	829	831	831	831	831	归属于母公司净利润增长	44.6%	-10.3%	85.2%	21.2%	20.1%
未分配利润	181	216	236	267	304	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1230	1267	1328	1402	1491	毛利率(%)	43%	37%	38%	37%	36%
负债和所有者权益	1566	1797	2105	2493	2850	净利率(%)	14%	9%	13%	12%	12%
现金流量表						单位:百万元					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	总资产净利润(%)	4%	3%	5%	5%	5%
						ROE(%)	5%	4%	8%	9%	10%
经营活动现金流	25	54	-32	76	111	偿债能力					
净利润	61	54	112	134	158	资产负债率(%)	21%	29%	36%	43%	46%
折旧摊销	10.05	23.99	42.35	55.78	61.31	流动比率	2.15	1.44	1.21	1.12	1.11
财务费用	0	5	12	25	35	速动比率	1.80	1.17	0.98	0.90	0.89
应付账款的变化	0	0	47	68	73	营运能力					
预收账款的变化	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.42	0.38	0.43	0.48	0.51
投资活动现金流	-254	-97	-187	-181	-146	应收账款周转率	2	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.17	4.27	4.52	4.53	4.34
长期投资	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	3	0	3	4	4	每股收益(最新摊薄)	0.35	0.29	0.53	0.64	0.77
筹资活动现金流	276	11	253	157	87	每股净现金流(最新摊薄)	0.24	-0.17	0.18	0.27	0.27
短期借款	90	126	432	664	846	每股净资产(最新摊薄)	6.37	6.56	6.88	7.27	7.73
长期借款	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	93	0	0	0	0	P/E	45.43	56.12	30.30	25.01	20.82
资本公积增加	609	3	0	0	0	P/B	2.51	2.44	2.33	2.20	2.07
现金净增加额	47	-32	34	52	52	FV/EBITDA	39.28	38.71	21.02	15.96	13.77

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@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	张文婷	18820150251	zhangwt@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。