

寻找新三板精选层标的专题报告（四十三）

佳先股份（430489）：抓住塑料改性剂风口，持续盈利有望转板

2020 年 3 月 17 日

研究员：卢可欣、洪振瀚

报告摘要：

1、佳先股份：十年专注于苯甲酰甲烷研发、生产、销售

公司主导产品二苯甲酰甲烷（DBM）与硬脂酰苯甲酰甲烷（SBM）是传统铅盐稳定剂的替代升级产品，具有环保、无毒的特性，代表了环保热稳定剂发展的方向，产品广泛应用于塑料制品的加工。公司现拥有 5 项发明、29 项实用新型专利；主持制定主导产品（DBM、SBM）行业标准；DBM、SBM 均被列入国家火炬计划项目；DBM 产品通过欧盟 REACH 法规注册，为安徽省名牌产品。

2、风口机会：塑料改性剂

公司致力于 PVC 辅助热稳定剂生产，产业链下游改性塑料行业预计整体迎来景气拐点，上游原材料石油等价格稳定或下降。公司享受政府政策扶持，处于新材料风口及行业整体发展的机遇期。

3、持续盈利，交易活跃，有望转板创业板

公司目前持续盈利，毛利率及净利润不断升高，股价不断升高。公司拥有 7 家做市商，每天均有 500 以上的交易额，交易活跃，而且在新三板摘牌的风险较小。且目前正在接受国元证券的 IPO 辅导，有望转板创业板。

风险提示：原材料价格波动风险，下游需求下降风险，转板失败风险，国家政策改变风险

研究领域

- ◆ TMT
- ◆ 医疗健康
- ◆ 新能源
- ◆ 生物技术

新三板智库

政策研究、产业研究、
企业研究综合智库



电话：86-020-34262289

微信：zhikumei

广州：海珠区新港西路 135
号中大科技园 B 座 902北京：海淀区厂洼路半壁街
长昆名居首层上海：静安区南京西路中信
泰富广场 1008 室

目 录

1、佳先股份：十年专注于苯甲酰甲烷研发、生产、销售	3
1.1、发展历程	3
1.2、苯甲酰甲烷欧盟 reach 法规注册供应商	4
1.3、做市商参与，股份流动性强	5
1.4、五大核心竞争力	6
2、 行业分析	8
2.1、环保加持，助力公司持续盈利	8
2.2、来自下游的机会：改性塑料产业的崛起	9
2.3、上游原材料供应充足	12
3、 财务分析	15
3.1、主营 BDM 业务，产品远销海外	15
3.2、盈利能力及成长性良好	17
3.3、负债率降低，财务风险较小	19
重要声明	21

1、佳先股份：十年专注于苯甲酰甲烷研发、生产、销售

1.1、发展历程

安徽佳先功能助剂股份有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）系由蚌埠佳先化工有限公司整体变更设立的股份有限公司，于 2009 年 11 月 25 日在蚌埠市工商行政管理局完成了工商变更登记，并取得了注册号为 340300000026882（1-1）企业法人营业执照。

2009 年 11 月，根据佳先化工股东会决议，并经蚌埠市人民政府国有资产监督管理委员会《关于蚌埠佳先化工有限公司增资扩股及股份制改造方案的批复》批准，佳先化工以截止 2009 年 11 月 10 日的净资产 24,138,559.86 元折股，整体变更为股份有限公司，其中：注册资本 1,275.00 万元。至此，公司名称变更为安徽佳先功能助剂股份有限公司。

经全国中小企业股份转让系统有限责任公司于 2014 年 1 月 9 日出具的《关于同意安徽佳先功能助剂股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》同意，公司于 2014 年在全国中小企业股份转让系统挂牌。

2017 年公司入围新三板创新层，如今正努力向创业板迈进，目前在上市辅导阶段。

图表 1：佳先股份大事记

2006 年 4 月	前身蚌埠佳先化工有限公司成立。
2009 年 11 月	公司整体变更为股份有限公司，公司名称变更为安徽佳先功能助剂股份有限公司。
2014 年 1 月	在全国中小企业股份转让系统挂牌。
2017 年	公司入围新三板创新层。

资料来源：公司年报、新三板智库

1.2、苯甲酰甲烷欧盟 reach 法规注册供应商

佳先股份致力于 PVC 辅助热稳定剂二苯甲酰甲烷（DBM）和硬脂酰苯甲酰甲烷（SBM）的研发、生产、销售。

图表 2：佳先股份主营产品分类

产品分类	细分产品
DBM	二苯甲酰甲烷 DBM-83，二苯甲酰甲烷钙 DBMS-1，二苯甲酰甲烷钙 DBMS-2
SBM	硬脂酰苯甲酰甲烷 SBM-50，硬脂酰苯甲酰甲烷 SBM-55
融雪剂	钠基环保融雪剂

资料来源：公司官网、新三板智库

图表 3：佳先股份苯甲酰甲烷生产车间



资料来源：公司官网、新三板智库

公司所处行业为化学试剂与助剂制造业，是专业从事 PVC 新型环保辅助热稳定剂的研发、生产、销售的企业。公司已拥有专利等知识产权 34 项，其中发明专利 5 项；拥有省认定企业技术中心、省级工程技术研究中心、省级博士后工作站，主持制订了 DBM 和 SBM 产品行业标准，完成了 DBM 产品欧盟 REACH 法规（EC）No1907/2006 领头注册，被认定为国家重点高新技术企业、安徽省创新型企业、安徽省产学研联合示范企业、安徽省专精特新中小企业、安徽省经济和信息化领域标准化示范企业、安徽省名牌产品；并被列入国家科技部火炬计划项目。公司通过自主研发、技术引进、科技成果转化、产学研合作等途径，形成了国内领先的企业技术创新体系与核心竞争力，并将这种技术优势转化为生产力，形成了公司独有的、先进的生产工艺和流程，同时不断地进行产品和技术的升级，为热稳定剂生产厂商提供了环保、无毒、质量优良、稳定性强的产品。公司通过多年的行业沉淀、质量控制和品牌建设，始终占据着行业领先的竞争地位。公

司的产品和“佳先”品牌得到了客户的广泛认可，并在国内外市场形成了较高的知名度和影响力。

图表 4：佳先股份部分荣誉



资料来源：公司官网、新三板智库

1.3、做市商参与，股份流动性强

自 2017 年增发以来，公司总股本维持在 6396.52 万，其中流通 4241.41 万，限售 2155.11 万。公司最大股东为蚌埠能源集团有限公司，持股 2340 万，占 36.58%，其余股权较为分散

图表 5：2019 年 9 月 30 日佳先股份前十大股东情况

机构或基金名称	持股比例
蚌埠能源集团有限公司	36.58%
蚌埠中城创业投资有限公司	9.78%
海通齐东(威海)股权投资基金合伙企业(有限合伙)	8.73%
石志勇	4.38%
蚌埠市远大创新创业投资有限公司	3.78%
西证股权投资有限公司	3.05%
喀什美迪克创业投资有限公司	2.30%
上海嘉喆投资合伙企业(有限合伙)	2.17%
国元证券股份有限公司做市专用证券账户	1.87%
易方达资产-广发证券-易方达资产-广发证券-发达汇专项资产管理计划	1.83%

资料来源：中商产业研究院、新三板智库

流通方面目前佳先股份拥有九洲证券，国元证券等 7 家做市商，每天均有 500 以上的交易额，交易活跃。而且目前持续盈利，股价不断升高，在新三板摘牌的风险较小。在目前出现的公司，做市商竞相退出新三板的浪潮中，佳先股份难能可贵。同行业新三板股票思泉新材（839556）2020 年月 6 号即宣布退出新三板市场。

且公司从 2019 年开始接受国元证券的 IPO 辅导，有望转板创业板，转板后市盈率有望再度升高。目前公司在冲击新三板精选层。在精选层挂牌满一年即可寻求转板上市。公司完全符合精选层入选条件，很有希望通过精选层转板上市。上市后估值将剧烈上升。

1.4、五大核心竞争力

（1）优秀的技术创新能力

公司作为“国家高新技术企业”、“国家火炬计划重点高新技术企业”“国家火炬计划项目承担单位”、“科技型中小企业技术创新基金承担单位”、“安徽省创新型企业”、“安徽省专精特新中小企业”、“安徽省产学研联合示范企业”；建有“省级企业技术中心”、“省级工程技术研究中心”、“省级博士后科研工作站”；在行业内有着多年的专业经验和深厚的行业积淀，培养了一批高素质的技术研发人才，形成了一支稳定的技术研发团队。已累积获得 5 项发明专利，23 项实用新型专利，并主持制定主导产品二苯甲酰甲烷（DBM）及硬脂酰苯甲酰甲烷（SBM）的行业标准。公司一直专注于二苯甲酰甲烷（DBM）、硬脂酰苯甲酰甲烷（SBM）的研发及生产，通过自主研发、技术引进、科技成果转化、产学研合作等途径，产品收率、生产成本、能源消耗均达到国内领先水平，形成了国内领先的企业技术创新体系。

（2）丰富的市场资源

公司经过多年来的发展，在热稳定剂市场上具有良好的声誉。在产品营销上，公司已建立完善的销售网络，国内市场上，公司产品销往国内各省、市、自治区的两百多个厂家；国际市场上，公司先后与十多家大型跨国化工企业和化工进出口贸易商建立了长期协作关系。目前全球主要的使用 DBM 的跨国公司，大部分与公司处在紧密协作中。这些稳定的客户群体将是公司产品销售的主要对象。同时，公司根据国际市场拓展的需要，按照欧盟新化学品政策要求，对 DBM 产品申请并通过了欧盟 REACH 法规（EC）No 1907/2006 领头注册，通过 REACH 法规领头注册，一方面，表明公司产品通过了欧盟对化学品苛刻的安全性、环保性的检测，进一步验证了公司产品的无毒、环保的特性，及产品生产技术的先进性，凸显了

公司 DBM 产品在全面禁铅后的欧盟市场中的优势和地位；另一方面，增强了公司产品的国际市场竞争力，有利于掌握国际贸易主动权，提高公司产品的国际市场占有率。

（3）领先的环保技术

多年来，公司在 PVC 辅助热稳定剂生产过程中，通过不断科技创新、产学研合作，研究开发新工艺、新技术、新装置，完善了生产过程中污水、废气及废物的综合治理，研究开发了 5 项环保处理专有技术，实现了环保产品的环保化生产。完善的环保体系，科学先进的环保处理技术，使公司成为蚌埠市环保达标排放的企业。2017 年公司被评为环境诚信企业，有效地保证了企业的持续经营能力。

（4）良好的品牌形象

公司注重品牌建设和树立良好的品牌形象，致力于以技术优势带动产品优势、以产品优势强化品牌优势的市场效果。经过长期的积累，公司的产品和“佳先”的品牌得到了客户的广泛认可，“佳先”商标被认定为安徽省著名商标、DBM 产品被认定为安徽省名牌产品，并在国内外市场形成了较高的知名度和影响力。凭借高质量的产品性能、强大的研发能力和高效的客户服务水平，公司逐步在业内树立了良好的客户声誉和品牌影响力。在国内 PVC 辅助热稳定剂市场，“佳先”品牌得到了客户的认可和信赖，这种品牌影响力的延伸促进了公司产品和服务的延伸，指引着公司科技研发的方向，已经成为公司可持续发展的重要动力。

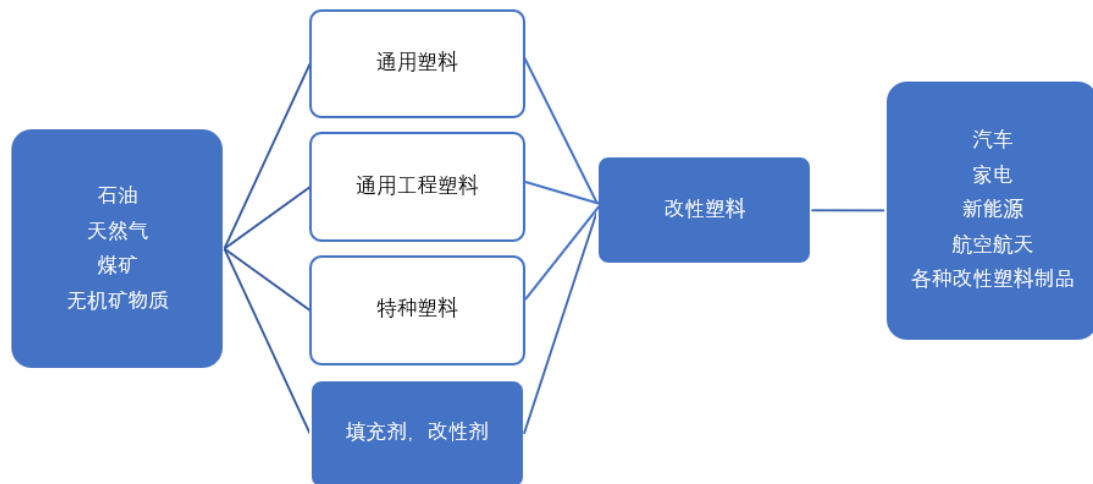
（5）先进的质量管理体系

公司积极推动精细化质量管理，已建立了现代化、科学化和规范化的管理和控制体系，建立了原料、过程、产品一体化质量控制流程，各生产工段建立质量内控程序及目标，确保了产品质量的稳定性和可靠性，产品生产已经具备和国外大型 PVC 热稳定剂生产企业的生产实现无缝对接的能力。伴随着经营规模的不断扩张，公司将持续完善管理体制和质量体系，提升公司组织运行的效率，降低组织运行成本。成熟的内部管理体系为公司不断巩固和加强核心竞争力提供了有力保障，公司在 2017 年获得蚌埠市市长质量奖提名奖。

2、行业分析

佳先股份致力于 PVC 辅助热稳定剂二苯甲酰甲烷（DBM）和硬脂酰苯甲酰甲烷（SBM）的研发、生产、销售，属于塑料产业中的塑料改性剂。塑料改性剂的上游产业即原材料为石油，天然气，煤矿等，下游产品为各种改性塑料，再下游为汽车，家电，新能源，航空航天等各种改性塑料制品。

图表 6： 改性塑料添加剂上下游产业链



资料来源：公开资料整理、新三板智库

2.1、环保加持，助力公司持续盈利

随着新环保法的实行，国家对环保治理力度的加大，热稳定剂环保化一直是 PVC 行业及稳定剂行业普遍关注的问题，继管道行业倡议要求到 2017 年底全行业弃用含铅稳定剂后，gb / t33284-2016《室内装饰装修材料门、窗用未增塑聚氯乙烯（PVC-U）型材有害物质限量》国家标准，已于 2016 年 12 月公布，2017 年 7 月 1 日起实施。相关法律法规及标准的实施，将加速铅盐类热稳定剂的淘汰，环保型钙锌复合热稳定剂将会有显著的增长，同时也会带动公司产品辅助热稳定剂 β -二酮（二苯甲酰甲烷、硬脂酰苯甲酰甲烷）消费量的持续快速增加。

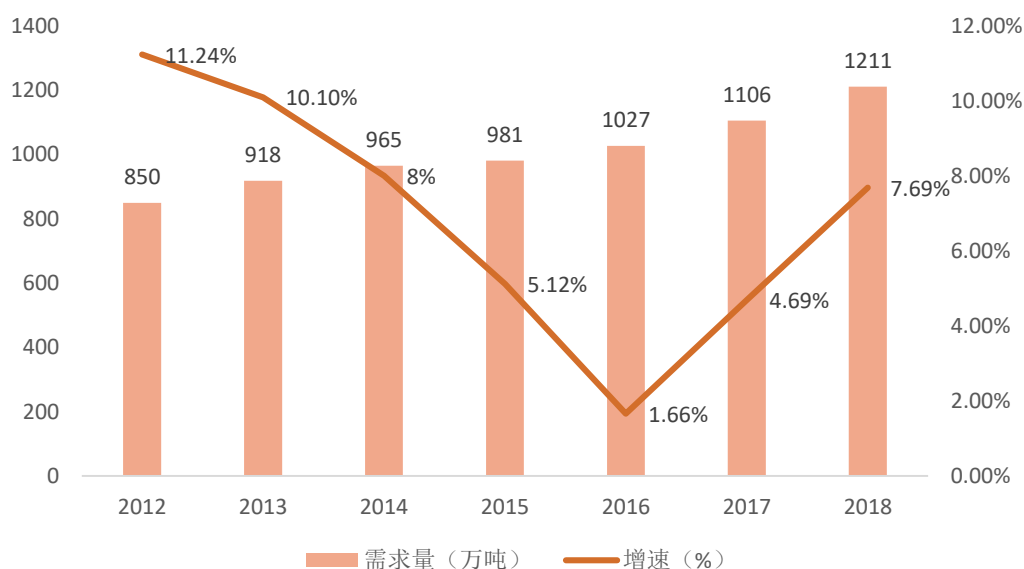
此外，根据欧委会向中国政府的通报，2018 年 5 月 31 日是欧盟根据 reach 法规（即《关于化学品注册、评估、许可和限制法规》）进行化学品注册的最后期限，之后年进口量为 1 吨以上的未注册化学品将不允许投放欧盟市场。欧盟实行 reach 法规注册，进一步提高公司产品竞争力，扩大公司产品竞争优势，提升产品国际市场份额，推动公司快速健康发展。2018 年公司已收到其他同行业购买注册费 18 万欧元。

2.2、来自下游的机会：改性塑料产业的崛起

改性塑料是指在通用塑料（PE、PP、PVC、PS、ABS 等）和工程塑料（PA、PC、POM、PBT、PP0 等）的基础上，通过物理加工或者化学改性的方式，使其具备更优秀的强度、韧性、阻燃、抗冲击、易加工等性能，能够广泛得到应用。

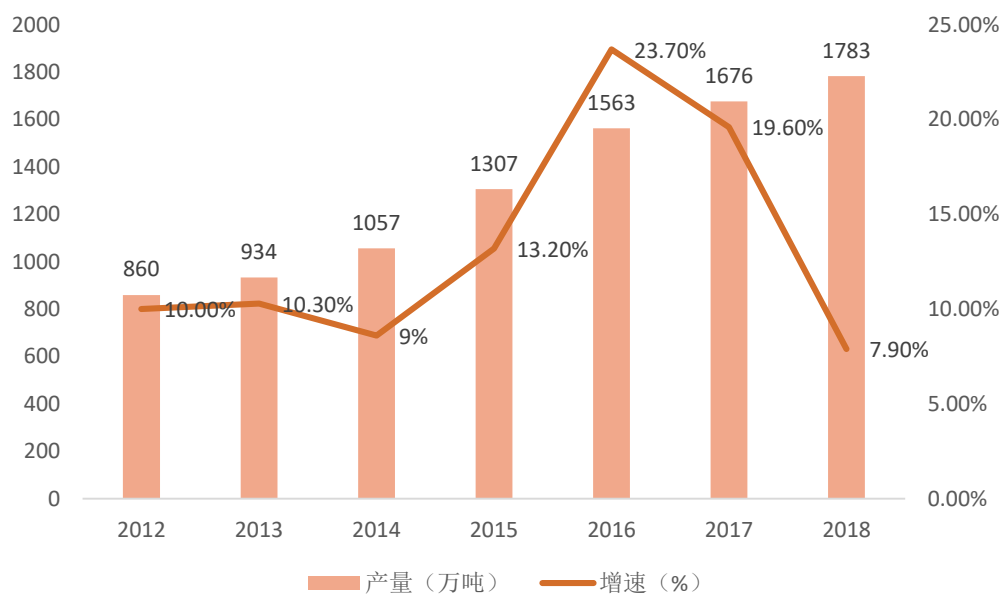
改性塑料需求上升：从 2010 年到 2018 年，国内改性塑料需求量不断上升，国内改性塑料产量和改性率也不断升高。2018 年国内改性塑料需求量达到 1182 万吨，同比增速 7.2%，保持了较快的增长。2018 年国内改性塑料产量已经达到 1849 万吨，改性化率已经达到 21.6%，为历史新高。据此推算，国内改性塑料的总产值已经超过 2000 亿元，未来随着改性化率的进一步提升，国内改性塑料需求量和产量有望继续保持增长。作为改性塑料的上游产业，塑料改性剂的需求将进一步升高。

图表 7：国内改性塑料需求量及同比变化（万吨，%）



资料来源：前瞻产业研究院、新三板智库

图表 8：国内改性塑料产量及同比变化（万吨，%）

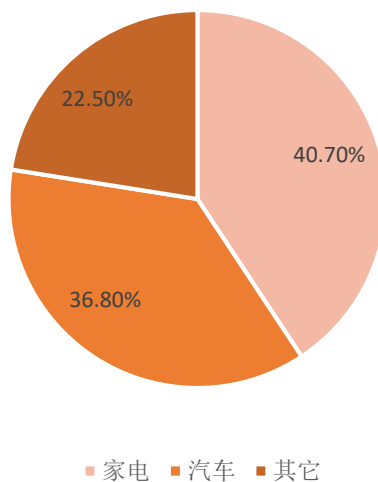


资料来源：前瞻产业研究院、新三板智库

佳先股份致力于 PVC 辅助热稳定剂二苯甲酰甲烷（DBM）和硬脂酰苯甲酰甲烷（SBM）的研发、生产、销售，是改性塑料的上游产业。虽然不属于改性塑料的直接生产商，但是是 PVC 改性塑料市场中的龙头，处于改性塑料产业上游，也能分得改性塑料行业的红利，且有更多的议价权。公司处于新材料风口及行业整体发展的机遇期。特别是在一些低估值改性塑料股票如金发科技已被市场挖掘，投资回报率下降时，投资佳先股份的投资回报率较高。

最下游产业对改性塑料需求有望回升：家电行业。改性塑料下游主要覆盖了汽车、家电、建筑材料、办公设备、电子电气等传统行业，以及轨道交通、精密仪器、航天航空、新能源等高新技术领域。其中，家电和汽车行业占据了国内改性塑料的最主要需求。

图表 9： 2018 年国内改性塑料需求图

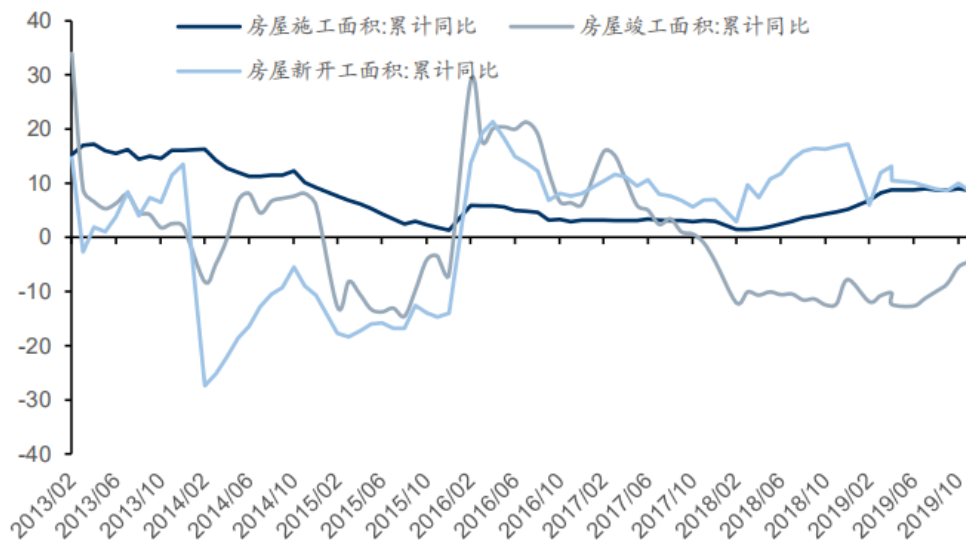


资料来源：前瞻产业研究院、新三板智库

家电和汽车二者占了改性塑料近 80% 的需求比例，因此国内家电和汽车产品的产量增速密切影响了改性塑料的需求情况。由于家电种类繁多，对改性塑料的使用量也各不相同，但是对改性塑料的使用量增加以及性能要求逐步提高的趋势大体相同。一般而言，在大型家电中改性塑料使用量较多，一台冰箱或者洗衣机通常需要 10-20kg 的改性塑料，而大多数小型家电的外壳也都是由改性塑料制成。

家电作为典型的地产后周期消费品，其需求与地产建成面积关系较为密切。2019 年 11 月，房屋竣工面积累计同比为 -4.5%，呈现良好的底部回升趋势，在此带动之下，预计大型家电的需求情况将迎来好转。同时受益于智能家电的更换热潮，未来主要家电产品的产量不会出现继续萎缩的风险，对改性塑料的需求预计将逐步恢复较高增长。

图表 10：房屋新开工，施工和竣工面积同比（单位：%）

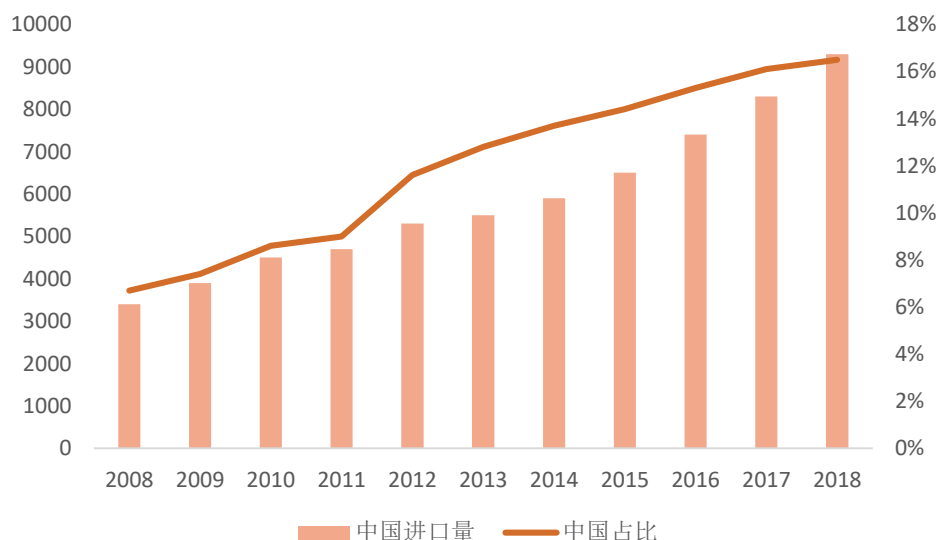


资料来源：观研网、新三板智库

2.3、上游原材料供应充足

公司主营产品 DBM 和 SBM 的原材料为石油天然气等资源，对原材料进口依赖大。我国原油进口量及进口占全球进口市场份额不断升高，2019 年前 11 月我国原油进口，天然气进口依存度分别达到 72.55%和 44.00%，呈现逐年攀升态势。其中原油进口的主要来源国为沙特阿拉伯、安哥拉、伊朗、阿曼和俄罗斯联邦。从这一方面来看，由于原材料对进口依赖性大，不利于原材料价格的稳定。

图表 11：我国原油进口量及在全球进口市场份额（千桶/天）



资料来源：国家统计局、新三板智库

但是，目前中国正大力发展新能源汽车，减少对石油等的需求量。海南发布《海南省清洁能源汽车发展规划》，明确表示将于 2030 年全面禁售包括汽油车

和柴油车在内的燃油车，成为了首个成为国内首个出台时间表的“禁燃”省份。此外，北汽、长安、海马汽车等多个车企都明确表态将于 2025 年左右全面停售燃油车。2019 年 5 月 20 日，中国石油消费总量控制和政策研究项目在北京发布《中国传统燃油车退出时间表研究》报告对我国燃油车的退出时间进行了分析，提出中国有望在 2050 年以前实现传统燃油车的全面退出。这一举措将极大降低中国对外石油依赖度。燃油车退出后，我国原油进口依存度可能降至 45%左右。这样有利于石油化工行业及其下游行业的健康发展。

图表 12：《中国传统燃油车退出时间表研究》

“三分方案”的提出：分区域、分车类、分阶段



资料来源：公开资料整理、新三板智库

中美贸易协定带来的利好消息： 2020 年 1 月 15 日中美签署第一阶段经贸协议，协议涉及能源方的条款为：在 2017 年基数之上，中国 2020 日历年自美采购和进口规模不少于 185 亿美元，2021 日历年自美采购和进口规模不少于 339 亿美元。有分析指出，美国此举意在油气行业。

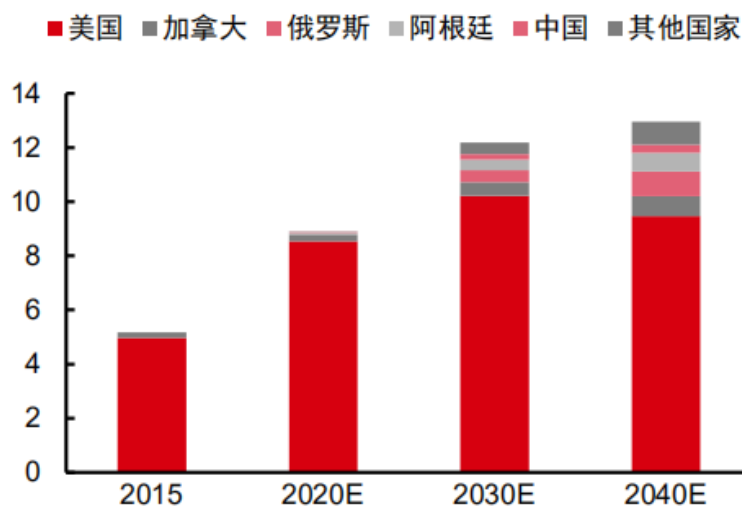
美国近年来通过页岩油和页岩气的大规模产能扩张，美国分别在 2010 年超过俄罗斯成为全球最大天然气生产国，在 2012 年超过沙特阿拉伯成为全球最大的原油生产国，油气进口逐年下降，出口攀升。页岩油的快速增产直接导致全球原油出现供应过剩，商业原油库存持续累积，国际油市进入中低油价时代。根据 EIA 数据，美国于 2019 年 9 月份原油及石油出口量超过进口量 8.9 万桶/日，这是自 1949 年有政府记录以来，美国首次成为单月原油及石油产品净出口国，这意味着页岩油气革命正在使美国逐步实现能源独立。在这种情况下，谋求向中国油气市场是其在传统能源方面的重要诉求。

对于国内市场而言，低成本参与者的加入可能部分降低能源进口成本。这对油气产业下游的塑料改性剂及塑料是个利好消息，有利于行业持续稳定发展。

未来趋势预测：EIA 预测美国页岩油产量仍将持续增长至 2030-2031 年左右，

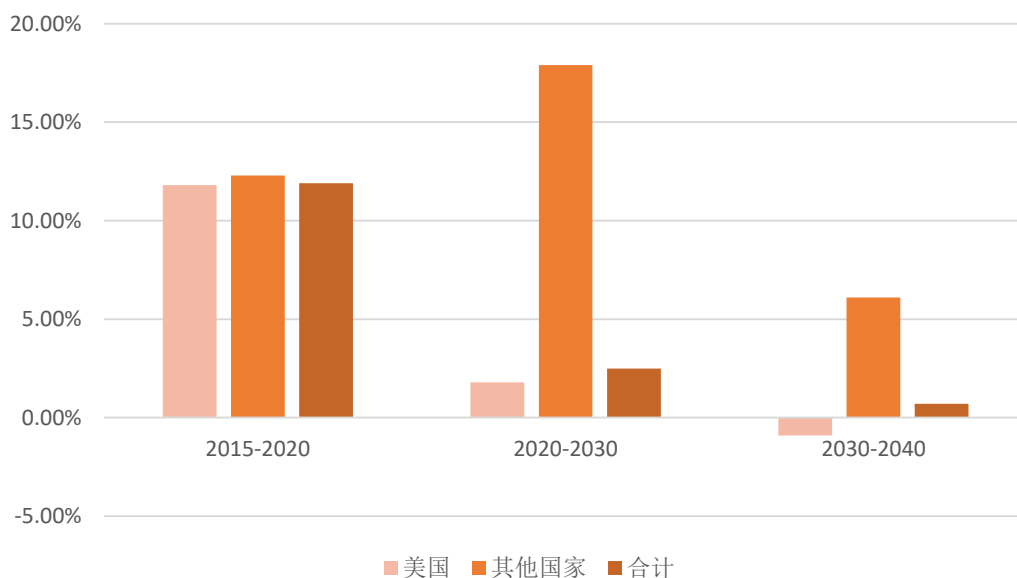
2019、2020、2030 年美国页岩油产量分别为 763、854 和 1022 万桶/天。自 2020 年起，美国页岩油增速将显著放缓，2015-2020、2020-2030 产量 CAGR 分别为 11.4%、1.8%。2018 年起，阿根廷、加拿大、中国等先后开始规模开采页岩油，陆续进入页岩油高速增产的阶段，IHS Markit 预计 2020、2030、2040 年全球其他国家的页岩油将形成 36、197、350 万桶/天产量，2020-2030、2030-2040 年的产量年均复合增速为 18.5%和 5.9%；2030-2040 年，美国页岩油产量将下滑 76 万桶/天，但同期其他国家增产 153 万桶/天，弥补了美国产量的下滑。因此，由于未来很长一段时间内国际原油市场供应充足，原油价格趋于稳定，有利于未来改性塑料及塑料改性剂产业的稳定发展。

图表 13：全球页岩油产量预测（百万桶/天）



资料来源：EIA、新三板智库

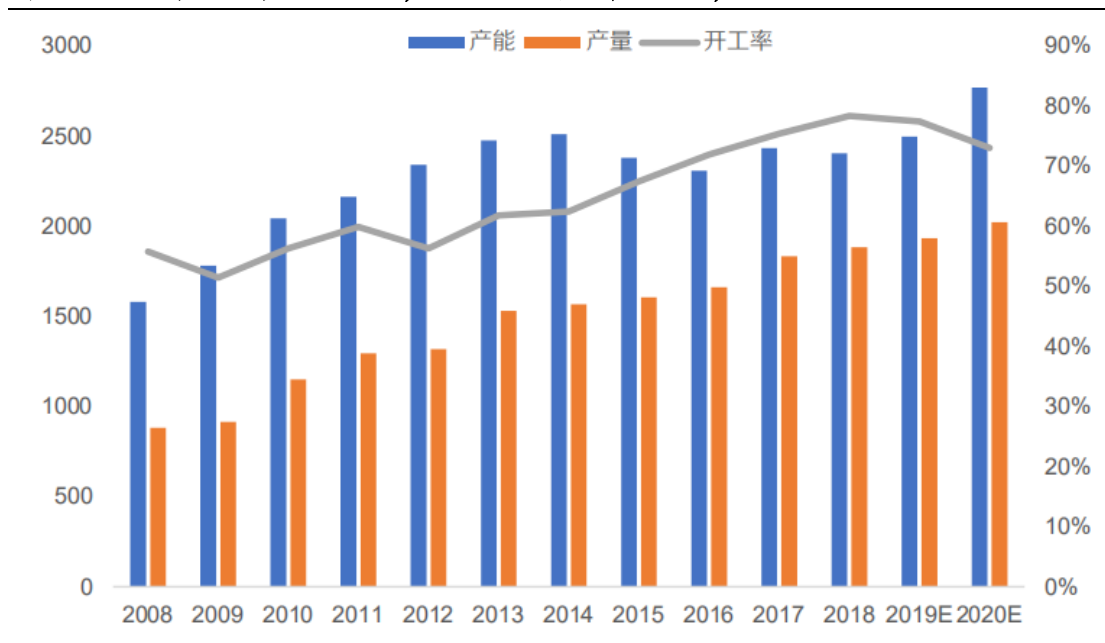
图表 14：全球页岩油增速预测



资料来源：EIA、新三板智库

互补产品的影响：此外，公司主营产品 DBM 和 SBM 要与 PVC 塑料搭配使用生产改性塑料，因此 DBM 和 SBM 与 PVC 为互补产品，需求与价格均相互影响。由于 PVC 目前占主体地位的电石法制法因为汞催化剂污染的问题，新增产能很难获批，而乙烯法 PVC 受制于乙烯价格很高，没有扩产积极性，所以供给增长非常缓慢。2017-2019 年 PVC 行业三年总计产能增长只有不到 10%。因此即使 2018 年以后大宗化工品价格整体下跌明显，但 PVC 2018 年至今价格基本稳定。可以预测未来几年，在 PVC 行业没有颠覆性技术进展的情况下，PVC 行业的发展都将趋于稳定。而需求端地产韧性仍在，只要未来不出现崩塌式下滑，需求应该还能维持稳定增长，可预测未来几年 PVC 开工率也将维持较高水平。互补商品的供给和需求相对稳定，有利于 PVC 改性剂的发展。

图表 15: PVC 产能、产量（左轴，万吨）及开工率（右轴，%）



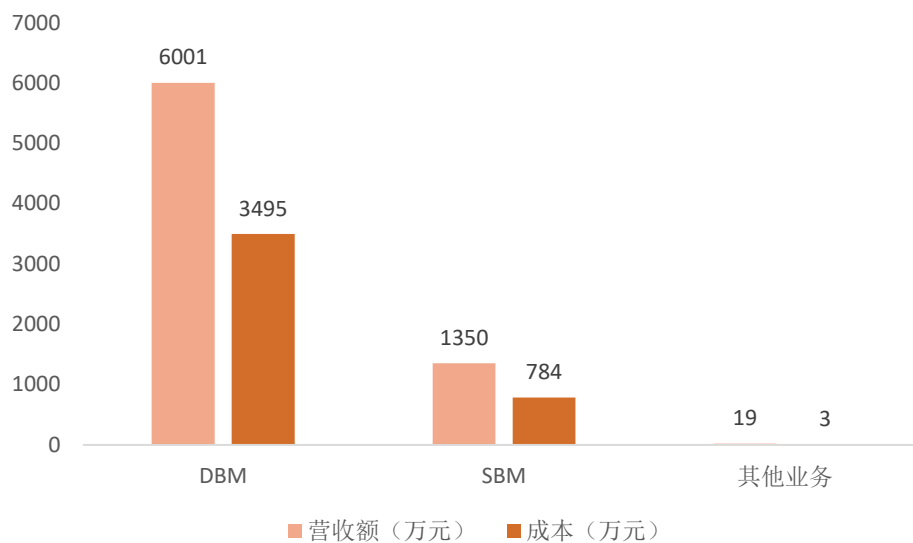
资料来源：EIA、新三板智库

3、财务分析

3.1、主营 BDM 业务，产品远销海外

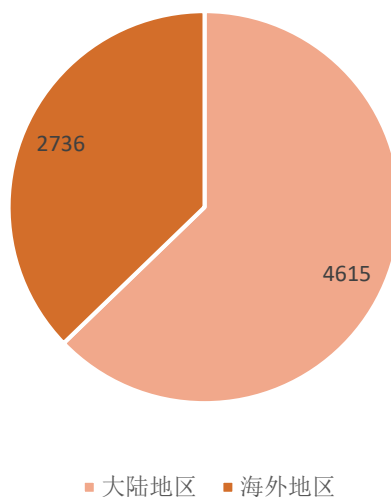
佳先股份主要营业收入来自主营业务，DBM 和 SBM 的销售，其中 DBM 的收入占主营业务收入的 82%以上。产品不仅有国内市场，也远销海外，海外地区的收入占主营业务收入的 37%左右。产品前五大客户中没有改性塑料中龙头企业，有一定议价权。且五大客户总营收收入占比不超过 30%，对单个下游公司依赖度低。

图表 16：2019 上半年报细分产品营业收入与成本



资料来源：公司年报、新三板智库

图表 17：2019 上半年不同地区营业收入 (万元)



资料来源：公司年报、新三板智库

图表 18：2019 上半年公司前五名客户营收情况

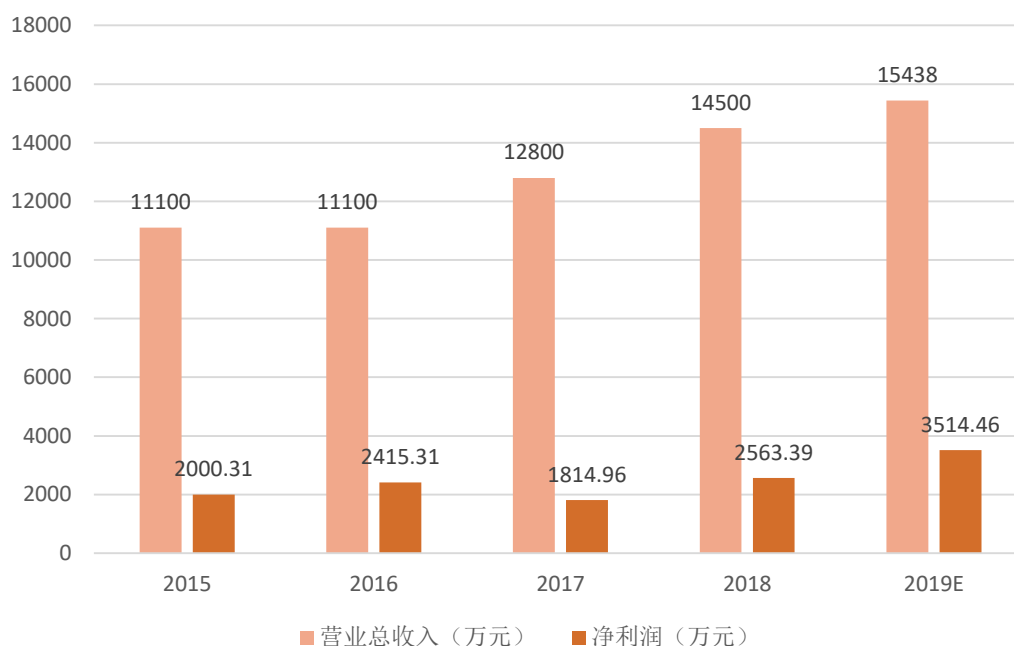
客户名称	营收占比
上海奥腾化工有限公司	8.08%
DYNASTY CHEMICALS LIMITED 乾唐化工	6.73%
艾迪科精细化工（上海）有限公司	5.57%
百尔罗赫塑料添加剂（江苏）有限公司	4.74%
南通艾德旺化工有限公司	4.71%
合计	29.83%

资料来源：公司年报、新三板智库

3.2、盈利能力及成长性良好

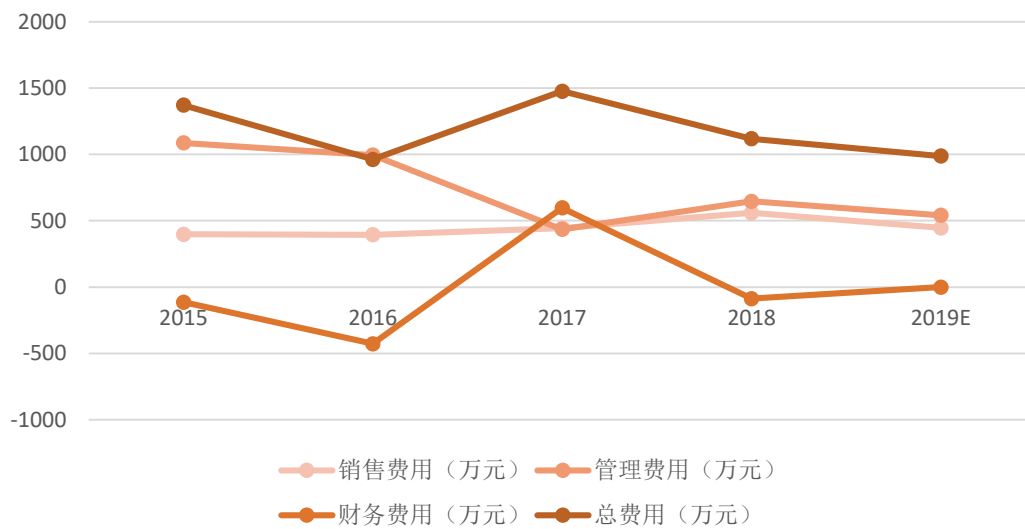
由于佳先股份业绩数据在一年内具有连续性，可根据目前披露的 2019 半年报及第三季报推测 2019 年总财务数据。公司近五年营业收入不断上升，是因为公司不断发展壮大，形成规模效应，逐渐成为而且近年来环保法规逐渐严格，公司的绿色环保生产得到国家政策扶持和资金支持。净利润也不断升高，主要是因为营业收入升高及总费用降低两方面因素。销售毛利率一直维持在 30% 以上，总体呈上升趋势，2019 年毛利率突破 40%，对制造业而言是一个很高的毛利率，是公司进一步产业升级的结果。公司存货周转率不断上升，说明产品销售状况良好。整体财务数据可说明公司盈利能力较好。且近 1 年来费用降低及利润上升情况较好。由于公司已成为行业标准制定者，还被连年评为环保企业，在未来环保政策更加严格的情况下，公司有望取得更大利润。

图表 19：公司近五年营业收入及净利润



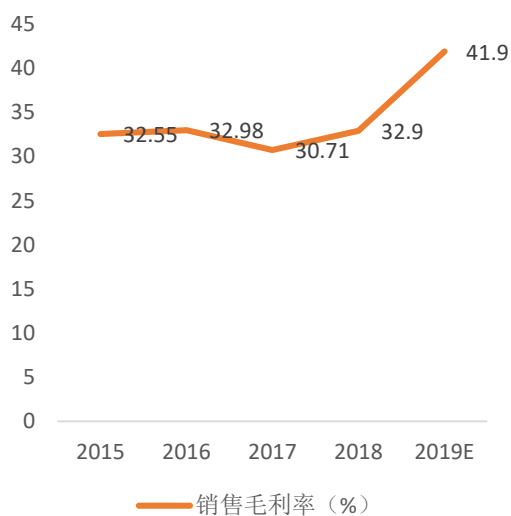
资料来源：东方财富、新三板智库

图表 20：公司近五年费用情况

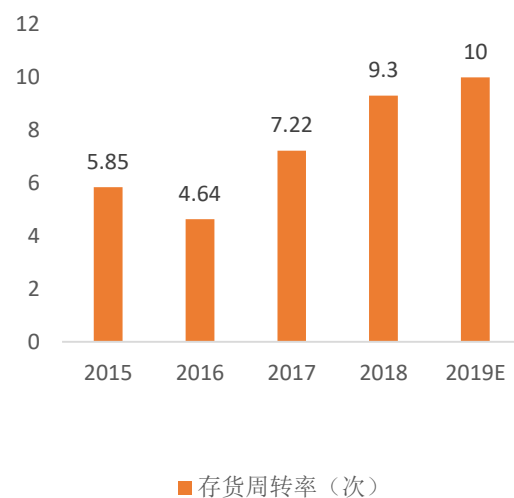


资料来源：东方财富、新三板智库

图表 21：公司近五年销售毛利率

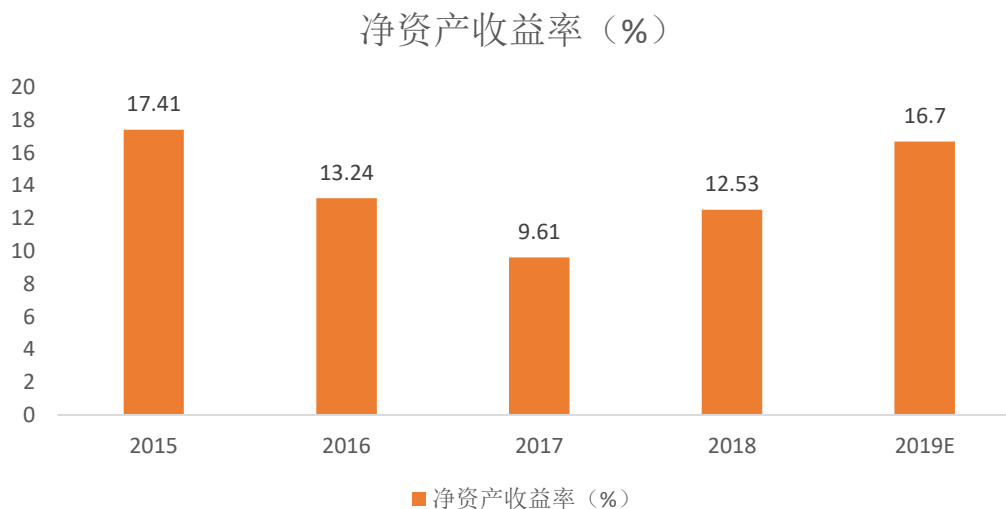


图表 22：公司近五年存货周转率



资料来源：东方财富、新三板智库

图表 23：公司近五年净资产收益率（%）

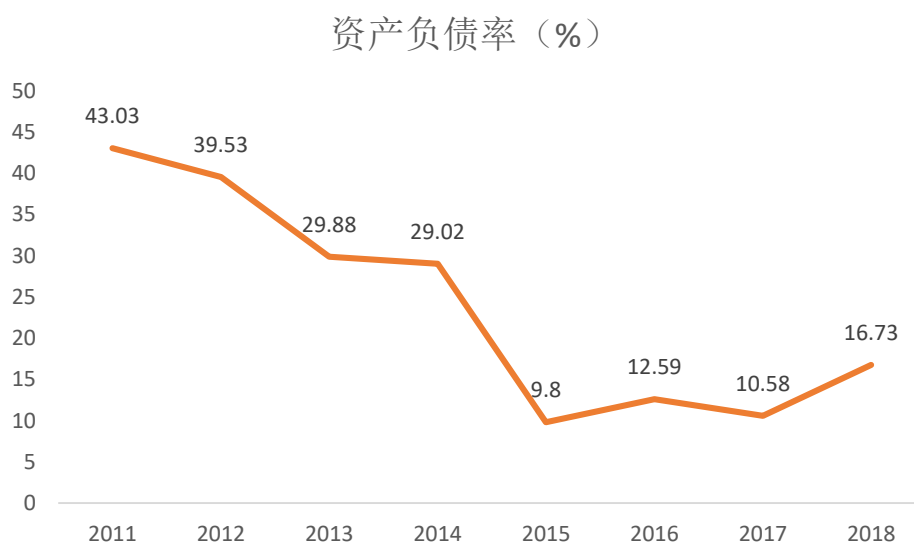


资料来源：东方财富、新三板智库

3.3、负债率降低，财务风险较小

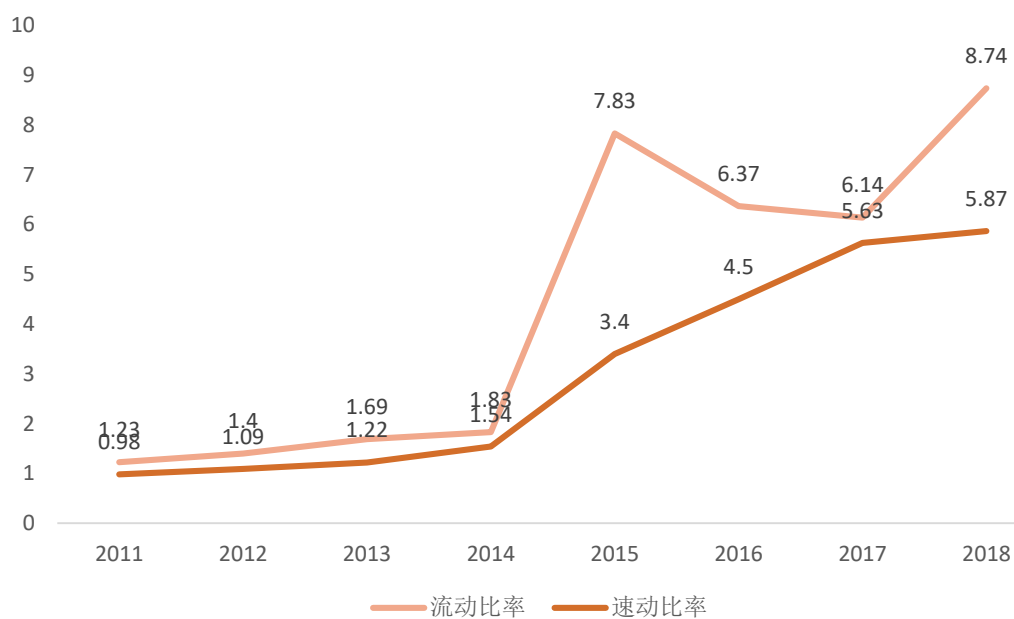
佳先股份 2011 年以来资产负债率有明显降低趋势，从 2011 年的 43.03% 降至最低 2015 年的 9.8%，随后几年稳定在 10%-20%。同时公司的流动比率与速动比率均有上升趋势，特别是从 2014 年开始涨幅较大，到 2018 年分别为 8.74 与 5.87。结合近几年企业营收与利润的增长，企业的财务风险较小，经营趋向稳定。

图表 24：公司近年净资产负债率（%）



资料来源：东方财富、新三板智库

图表 25：公司近年流动/速动比率



资料来源：东方财富、新三板智库

重要声明

本报告信息均来源于公开资料,但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期,或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法,本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议,且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任,除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有,新三板智库对本报告保留一切权利,未经新三板智库事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的,需在允许范围内使用,并注明出处为“新三板智库”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改,否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。