



东兴证券
DONGXING SECURITIES

新能源布局领先，全年业绩可期

——多氟多（002407）调研简报

2016年07月13日

强烈推荐/首次

多氟多

调研简报

报告摘要：

布局新能源汽车产业链。公司于2015年9月收购红星汽车69%股权，完成“萤石、高纯氢氟酸、氟化锂、六氟磷酸锂、锂电池、整车制造”的新能源汽车完整产业链的布局，自主研发了BMS、电机电控一体的动力总成系统。同时16年并购宇航汽车和中道能源51%股权，布局客车渠道，自此，公司全面完成了乘用车和商用车的布局。特别是随着新能源车的生产线打通以及销售渠道的组建完成，未来两年产量的放量，公司的业绩将有新的增长。

锂电池等收益全年稳定。16年公司新增六氟磷酸锂产能3000吨，锂电池4亿Ah。六氟磷酸锂自去年以来，涨至目前的40万/吨，并且至少在2016年供需关系依旧紧张，16年新建的产能至17年二季度左右与才能全部释放，在16年六氟磷酸锂价格将维持在高位，公司全年产量3600吨~4000吨，利润同比大幅增加。同时锂电池的缺口依旧存在，公司新大洋、金龙大订单在手，利润稳定。

传统氟化工求变。公司的主要营收来源氟化盐目前虽然下游铝行业处于去产能阶段，冰晶石和氟化铝并未满产，开工率在70%左右，但传统氟化盐市场经过四年来的大调整，已经有一批企业关停并转，陆续退出。无效产能继续退出是多氟多的机遇，整个行业存在整合预期，同时，公司的电子级氢氟酸毛利率较高，未来有望成为公司新的利润增长点。

公司盈利预测及投资评级。多氟多是全球最大的无机氟化工企业，利用自身优势，合理布局新能源汽车行业，主要产品锂电池和六氟磷酸锂16年处于上升通道过程中，加之在电子级氢氟酸领域的优势，我们预计公司2016年-2018年的营业收入分别为49.58亿元、63.38亿元和75.32亿元，归属于上市公司股东净利润分别为4.76亿元、5.46亿元和6.06亿元，每股收益分别为0.76元、0.87元和0.97元，对应PE分别为59X、51X、46X。

“强烈推荐”评级。

财务指标预测

| 指标 | 2013A | 2014A | 2015E | 2016E | 2017E |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 2,139.73 | 2,196.78 | 4,958.50 | 6,238.10 | 7,532.08 |
| 增长率(%) | 37.20% | 2.67% | 125.72% | 25.81% | 20.74% |
| 净利润(百万元) | 7.70 | 31.60 | 475.56 | 546.35 | 606.51 |
| 增长率(%) | -74.19% | 828.28% | 1113.4% | 14.89% | 11.01% |
| 净资产收益率(%) | 0.29% | 1.89% | 16.58% | 16.81% | 16.50% |
| 每股收益(元) | 0.02 | 0.17 | 0.76 | 0.87 | 0.97 |
| PE | 2,230.00 | 262.35 | 58.91 | 51.27 | 46.19 |
| PB | 6.91 | 5.40 | 9.77 | 8.62 | 7.62 |

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480510120014

廖鹏飞

010-66554121

liaopf@dxzq.net.cn

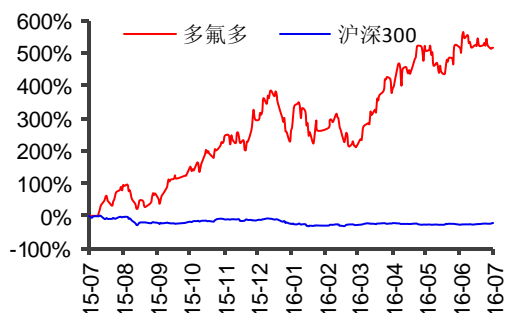
执业证书编号:

S0100115090039

交易数据

| | |
|---------------|--------------|
| 52周股价区间(元) | 10.06-115.50 |
| 总市值(亿元) | 263.55 |
| 流通市值(亿元) | 200.35 |
| 总股本/流通A股(百万股) | 62811/47748 |
| 流通B股/H股(百万股) | / |
| 52周日均换手率 | 16.27 |

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

目 录

| | |
|-------------------|---|
| 1. 大力布局新能源汽车..... | 3 |
| 2. 锂电池产能持续扩张..... | 4 |
| 3. 传统氟化工做精做细..... | 7 |
| 4. 盈利预测..... | 7 |
| 5. 风险提示..... | 7 |

表格目录

| | |
|--|---|
| 表 1: 2015-2016 年商用车新能源补贴政策对比..... | 3 |
| 表 2: 2015-2016 年乘用车新能源补贴政策对比..... | 4 |
| 表 3: 六氟磷酸锂主要公司 2015 年产能和 2016 年以后计划新增产能..... | 5 |
| 表 4: 2015-2016 年商用车新能源补贴政策对比..... | 6 |
| 表 5: 公司盈利预测表..... | 8 |

插图目录

| | |
|-----------------------------|---|
| 图 1: 电动汽车单季销量和环比增长率..... | 3 |
| 图 2: 电动汽车保有量..... | 3 |
| 图 3: 六氟磷酸锂价格 (万元)..... | 5 |
| 图 4: 新能源汽车与动力电池产量..... | 5 |
| 图 5: 近年来动力锂电池的分布 (Gwh)..... | 6 |

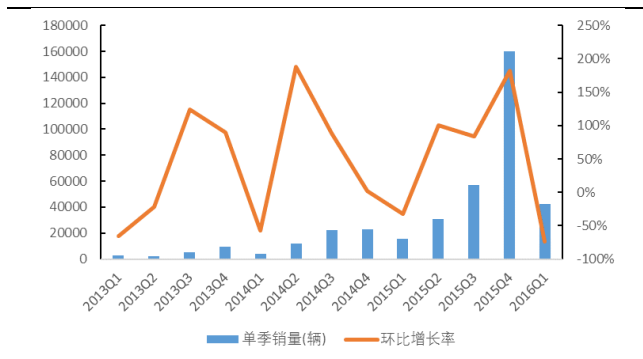
1. 大力布局新能源汽车

多氟多是全球最大的无机氟化工企业, 主要从事高性能无机氟化物, 锂离子电池材料, 半导体照片及光伏材料, 纳米金属材料等研发、生产和销售, 主要产品包括锂电池及核心材料、新能源汽车、六氟磷酸锂、氟化盐 (主要为氟化铝和冰晶石) 目前公司的产能包括氟化铝 20 万吨、冰晶石 11 万吨, 六氟磷酸锂 3000 吨, 电子级氢氟酸 1 万吨, 动力电池 2 亿 Ah, 在建产能六氟磷酸锂 3000 吨, 动力电池 4 亿 Ah, 同时布局新能源汽车。

2015 年四季度为完成“十二五”末期目标, 新能源车产销量存在“冲量”和“提前统计”的情况, 今年 1 季度由于国家政策不明朗、新能源汽车骗补调查以及补贴减少, 主要为电动客车, 是销量快速回落的主要原因, 导致整个行业出现滞涨, 一季度电动汽车销量 3.5 万辆, 同比增长 1.23 倍, 增速环比下降较多。但是未来随着汽车销售旺季的到来, 销量将逐渐回升。

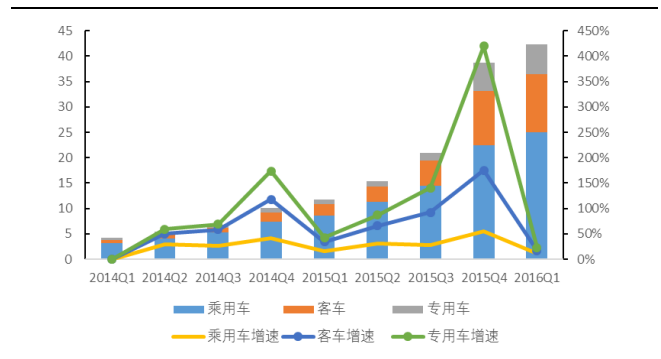
电动汽车保有量快速增长, 一季度 42 万辆, 包括乘用车 25 万辆, 客车 11 万辆, 专用车 6 万辆。从保有量来看, 乘用车保持在 1.5-2 倍增速。其中专用车和客车保有量增长较快, 而客车主要受骗补影响。我们预计虽然一季度销量大幅回落, 但是未来将逐渐回升, 需求端是向好的。

图 1: 电动汽车单季销量和环比增长率



资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 2: 电动汽车保有量



资料来源: wind, 东兴证券研究所

2016 年纯电动客车补贴普遍下降, 15 年 4 季度提前购买造成对 16 年一、二季度的销量的透支。2016 年纯电动乘用车补贴变化不大, 之后下降加快: 2014 年补贴标准较 2013 年下降 5%, 15 年较 13 年下降 10%。2017-2018 年补贴标准比 2016 年下降 20%, 2019-2020 年比 2016 年下降 40%; 补贴门槛从续航里程也从 80 公里提高到了 100 公里。

表 1: 2015-2016 年商用车新能源补贴政策对比

| | 2015 年 | 2016 年 |
|-------------|--------|----------|
| 6m 以下纯电动客车 | 无补贴 | 2.4-10 万 |
| 6m-8m 纯电动客车 | 30 万 | 6-25 万 |
| 8-10m 纯电动客车 | 40 万 | 9.6-40 万 |

| | | |
|--------------|------|-----------|
| 10-12m 纯电动客车 | 50 万 | 12-50 万 |
| 12m 以上纯电动客车 | 50 万 | 14.4-60 万 |
| 插电式混合动力客车 | 25 万 | 20-25 万 |
| 燃料电池轻客 | 50 万 | 30 万 |
| 燃料电池大中客 | 50 万 | 50 万 |

资料来源: 东兴证券研究所

续航里程超过 250 公里的纯电动乘用车以及燃料电池汽车的补贴额度都有所提高。其中燃料电池补贴额度一直持续到 2020 年, 显示政府对燃料电池汽车的推广力度在逐渐加强。

表 2: 2015-2016 年乘用车新能源补贴政策对比

| 类别 | 续航里程 | 2015 年 | 2016 年 |
|------|----------------|--------|--------|
| 纯电动 | 80 ≤ 里程 < 150 | 3.15 | -- |
| | 100 ≤ 里程 < 150 | -- | 2.5 |
| | 150 ≤ 里程 < 250 | 4.5 | 4.5 |
| | 里程 ≥ 250 | 5.4 | 5.5 |
| 混合动力 | 里程 ≥ 50 | 3.15 | 3 |
| 燃料电池 | | 18 | 20 |

资料来源: 国家政策, 东兴研究院整理

多氟多公司于 2015 年 9 月收购红星汽车 69% 股权, 完成“萤石、高纯氢氟酸、氟化锂、六氟磷酸锂、锂电池、整车制造”的新能源汽车完整产业链的布局, 自主研发了 BMS、电机电控一体的动力总成系统。同时 16 年并购宇航汽车和中道能源 51% 股权, 布局客车渠道, 自此, 公司全面完成了乘用车和商用车的布局。

其中红星汽车目前有三款车型拥有电动车资质, 公司正在对生产团队和销售团队进行重新组建, 同时也在申请进入工信部的推广目录。

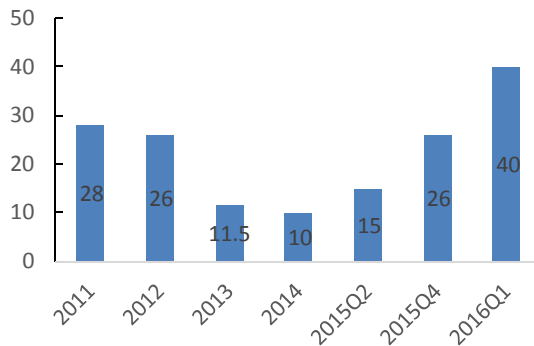
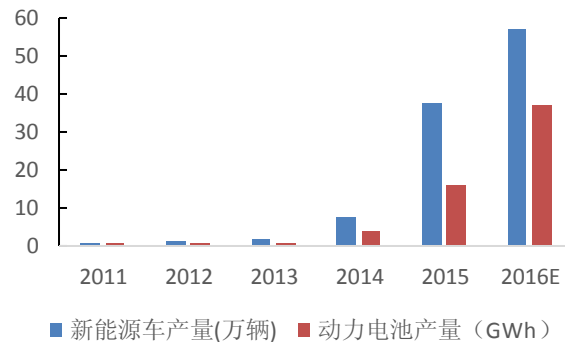
我们预计 2016 年乃至未来 2 年, 电动车仍将是国家重点支持的领域, 电动车将持续爆发, 而多氟多公司的抢先布局以及在技术上的领先, 将为公司带来新的利润增长点。

2. 锂电池产能持续扩张

公司的主要产品六氟磷酸锂自 15 年开始, 价格始终维持在高位, 并且六氟磷酸锂由于其技术壁垒较强, 建设周期较长, 至少在 16 年六氟磷酸锂的价格我们预计依旧维持在较高位置, 全年均价有望维持在 38~40 万/吨。2016 年我们预计公司全年的销量有望保持在 3600 吨以上。

目前市场中对六氟磷酸锂的担心主要是关注与价格在高位能够维持到什么时间, 持续性如何, 六氟磷酸锂主要的用途用于锂电池, 锂电池分为动力电池和数码电池, 按照 1:1 的关系进行假设, 2016 年动力电池的总需求约为 37GWh, 则锂电池对应的需求

为 74GWh, 根据 1Gwh 锂电池对应电解液需求 1800 吨以及六氟磷酸锂与电解液比例为 1:7 进行测算, 共需要六氟磷酸锂在 1.9 万吨左右。

图 3: 六氟磷酸锂价格 (万元)

图 4: 新能源汽车与动力电池产量


资料来源: wind, 东兴证券研究所

资料来源: wind, 东兴证券研究所

根据统计 2015 年我国的六氟磷酸锂产能在 13000 吨左右, 16 年计划新增产能 24600 吨, 并且均需在 2016 年底才能够进行释放, 并且, 经过 2013 年和 2014 年价格的大幅下降, 扩产速度也许并非像想象的一样。能够达到 20~30% 左右已经算比较成功, 则 16 年六氟磷酸锂的总产能大约在 19000 吨左右, 则整个六氟磷酸锂处于供需平衡的阶段, 所以在 2016 年价格维持在高位存在较大可能。

表 3: 六氟磷酸锂主要公司 2015 年产能和 2016 年以后计划新增产能

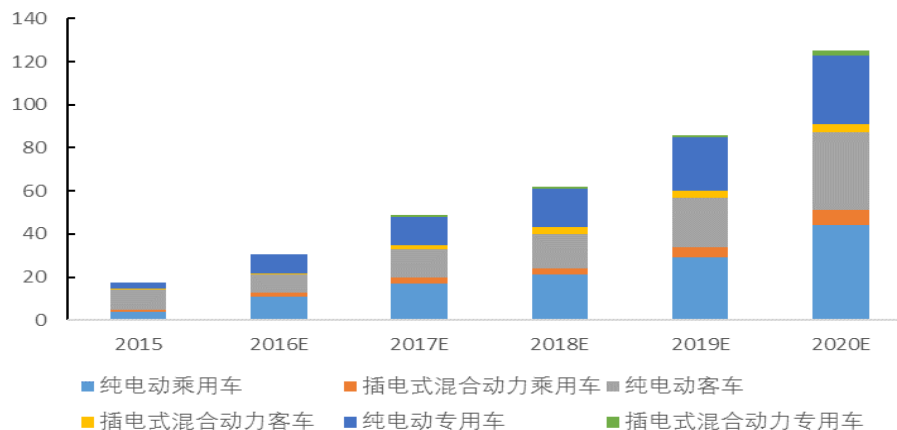
| 公司名称 | 2015 年 | 2016 年 | 合计 (吨) |
|--------|--------|--------|--------|
| 必康股份 | 2000 | 3000 | 5000 |
| 多氟多 | 3000 | 3000 | 6000 |
| 天赐材料 | 2000 | 4000 | 6000 |
| 石大胜华 | 0 | 5000 | 5000 |
| 北斗星化学 | 0 | 2600 | 2600 |
| 新泰材料 | 1080 | 6000 | 7080 |
| 天津金牛 | 1000 | 0 | 1000 |
| 其他 | 1500 | 1000 | 2500 |
| 合计 (吨) | 10580 | 24600 | 35180 |

资料来源: 公司公告, 东兴证券研究所

在 2016 年六氟磷酸锂还处于供不应求的阶段, 价格维持在高位在供需上依旧有支撑, 17 年随着产能的释放, 价格则需考虑需求端是否发生了改变, 进而进行判断。公司作为六氟磷酸锂的龙头, 在技术上拥有较大优势, 市场认可度较高, 同时扩建速度上经验更为丰富, 产能释放较快。

锂电池方面也大力布局, 公司定增 6 亿元进行 3 亿 Ah (约 1Gwh) 能量型动力锂电池组的项目, 公司到 2016 年年底有望达到 6 亿 Ah 的产能, 即使按照现有产能的 80% 计算, 公司 2016 年依旧有望销售 2.5 亿 Ah, 公司 16 年的产能锂电池有望为公司贡献新的利润增长点。同时, 对锂电池的布局, 在六氟磷酸锂未来出现产能过剩的情况下, 与新能源车的布局能够内部消化, 有效抵御风险。

图 5: 近年来动力锂电池的分布 (Gwh)



资料来源: 中国产业信息网, 东兴证券研究所

纯电动汽车 (包括含乘用车、客车、专用车) 电池将是未来五年主要动力电池应用领域, 因此锂动力电池的需求将维持高速增长。中国政府在纯电动汽车 (EV) 领域的支持力度远大于插电式混合动力汽车 (PHEV), 而且北京等部分地方政府将插电式混合动力汽车排除在新能源汽车之外。大部分企业均认为新能源汽车的长期方向为纯电动汽车, 因此锂动力电池的需求将维持高速增长。未来 5 年 (2016~2020 年) 的锂电池需求量预计为 30Gwh、47Gwh、61Gwh、85Gwh、125Gwh, 而 2016 年我国的锂电池产量仅为 24Gwh, 仍然有较大 6Gwh 左右的需求。公司的新增产能不会造成市场的供需改变。

政策上锂电池行业规范和准入门槛也大幅提升, 对已经进入名单的企业利好较多, 避免了行业内的恶性竞争, 在三季度之前第四批补贴的企业名单很难落地, 至少在 2016 年全年动力电池的供应较为稳定。

表 4: 2015-2016 年商用车新能源补贴政策对比

| 发布时间 | 发布部门 | 政策内容 |
|---------|--------|-------------------------------------|
| 2015.3 | 工信部装备司 | 汽车动力蓄电池行业规范条件 |
| 2015.9 | 工信部电子司 | 《锂离子电池行业规范条件》: 对锂电池性能、四大材料性能做了详细的规定 |
| 2015.11 | 工信部 | 发布首批符合规范的企业名录: 10 家 |
| 2015.12 | 工信部 | 发布第二批符合规范的企业名录: 7 家 (含多氟多) |
| 2015.12 | 工信部电子司 | 锂离子电池行业规范公告管理暂行办法 |
| 2016.1 | 工信部电子司 | 关于开展锂离子电池行业规范公告申报工作的通知 |
| 2016.4 | 工信部 | 发布第三批符合规范的企业名录: 8 家 |

2016.4

工信部装备司

关于符合《汽车动力蓄电池行业规范条件》企业申报工作的补充通

知

3. 传统氟化工做精做细

公司的传统氟化工产品, 氟化铝和冰晶石生产较为稳定, 开工率均在 60~70%之间, 目前仍占公司收入的大部分冰晶石与氟化铝, 与铝行业景气程度密切相关。整个铝行业处于供给侧改革阶段, 目前需求均为刚需, 氟化铝公司的为国内的最大生产商, 20万吨的产能, 市场份额占到 20%, 冰晶石 11 万吨, 毛利率 30%左右。

一些小厂处于盈亏平衡线以下, 行业整体存在重新洗牌的可能, 作为传统氟化工的龙头, 有望对整个行业的资源进行重整。传统氟化盐市场经过四年来的大调整, 已经有一批企业关停并转, 陆续退出。无效产能继续退出是多氟多的机遇, 公司的产品质量好, 工艺设备先进, 且原材料以及能源成本的下降, 预计 2016 年氟化盐将能够实现盈利。

未来公司更倾向于发展电子级氢氟酸, 并且在逐渐有传统氟化盐向含氟电子化学品和精细化工转变。电子级氢氟酸是电子信息产业极大规模制造的关键材料之一, 它的纯度和洁净度对集成电路的成品率、电性能及可靠性都有着十分重要的影响, 且具有技术要求高、贮存有效期短和强腐蚀性等特性。多氟多是我国国内第一家拥有此生产线的厂家, 在电子化学品越来越受到关注的情况下, 电子级氢氟酸有望改变传统氟化工的颓势。

目前公司的电子级氢氟酸生产能力为 1 万吨, 可以根据订单进行高端或低端生产, 毛利较高, 试用期较长, 一般为 2~3 年, 但是一旦进行到批量采购阶段, 将形成稳定收益, 目前已经有公司开始使用。

我们对公司氟化工板块的更倾向于 16 年业绩优于 15 年业绩, 17 年业绩优于 16 年业绩, 同时未来电子级氢氟酸的发展, 能够给公司带来超额收益。

4. 盈利预测

多氟多是全球最大的无机氟化工企业, 利用自身优势, 合理布局新能源汽车行业, 主要产品锂电池和六氟磷酸锂 16 年处于上升通道过程中, 加之在电子级氢氟酸领域的优势, 我们预计公司 2016 年-2018 年的营业收入分别为 49.58 亿元、63.38 亿元和 75.32 亿元, 归属于上市公司股东净利润分别为 4.76 亿元、5.46 亿元和 6.06 亿元, 每股收益分别为 0.76 元、0.87 元和 0.97 元, 对应 PE 分别为 59X、51X、46X。

5. 风险提示

1. 新能源车、锂电池投产不达预期
2. 主要产品价格大幅下降

表 5: 公司盈利预测表

| 资产负债表 | | | | | 单位: 百万元 | | 利润表 | | | | | 单位: 百万元 | | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------|---------|---------|---------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
| 流动资产合计 | 1386 | 1663 | 3127 | 4231 | 5060 | 营业收入 | 2140 | 2197 | 4959 | 6238 | 7532 | | | | | | |
| 货币资金 | 291 | 538 | 970 | 1358 | 1537 | 营业成本 | 1862 | 1803 | 3510 | 4535 | 5532 | | | | | | |
| 应收账款 | 383 | 410 | 883 | 1111 | 1341 | 营业税金及附加 | 5 | 7 | 17 | 21 | 26 | | | | | | |
| 其他应收款 | 22 | 7 | 15 | 19 | 22 | 营业费用 | 92 | 101 | 223 | 281 | 339 | | | | | | |
| 预付款项 | 89 | 142 | 243 | 375 | 535 | 管理费用 | 121 | 180 | 496 | 561 | 678 | | | | | | |
| 存货 | 338 | 433 | 740 | 1023 | 1208 | 财务费用 | 44 | 44 | 43 | 78 | 112 | | | | | | |
| 其他流动资产 | 125 | 2 | 2 | 2 | 2 | 资产减值损失 | 20.01 | 29.31 | 10.00 | 3.00 | 3.00 | | | | | | |
| 非流动资产合计 | 1778 | 2162 | 2469 | 3005 | 3503 | 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | | | | | |
| 长期股权投资 | 47 | 47 | 47 | 47 | 47 | 投资净收益 | 6.54 | 3.08 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | | | | | | |
| 固定资产 | 1192.95 | 1446.61 | 1947.92 | 2436.58 | 2917.48 | 营业利润 | 2 | 34 | 663 | 763 | 846 | | | | | | |
| 无形资产 | 54 | 126 | 114 | 101 | 88 | 营业外收入 | 21.82 | 12.26 | 18.00 | 20.00 | 23.00 | | | | | | |
| 其他非流动资产 | 115 | 106 | 6 | 6 | 6 | 营业外支出 | 19.88 | 0.68 | 2.00 | 3.00 | 3.00 | | | | | | |
| 资产总计 | 3164 | 3825 | 5596 | 7236 | 8563 | 利润总额 | 4 | 46 | 679 | 780 | 866 | | | | | | |
| 流动负债合计 | 1210 | 1251 | 2317 | 3575 | 4477 | 所得税 | -4 | 14 | 204 | 234 | 260 | | | | | | |
| 短期借款 | 586 | 545 | 1154 | 2085 | 2661 | 净利润 | 8 | 32 | 476 | 546 | 607 | | | | | | |
| 应付账款 | 211 | 319 | 613 | 792 | 967 | 少数股东损益 | 3 | -8 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| 预收款项 | 8 | 37 | 37 | 37 | 37 | 归属母公司净利润 | 4 | 39 | 476 | 546 | 607 | | | | | | |
| 一年内到期 | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | EBITDA | 164 | 257 | 924 | 1131 | 1286 | | | | | | |
| 非流动负债合计 | 299 | 224 | 136 | 136 | 136 | BPS (元) | 0.02 | 0.17 | 0.76 | 0.87 | 0.97 | | | | | | |
| 长期借款 | 220 | 136 | 136 | 136 | 136 | 主要财务比率 | | | | | | | | | | | |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | | | | | | |
| 负债合计 | 1508 | 1475 | 2453 | 3711 | 4613 | 成长能力 | | | | | | | | | | | |
| 少数股东权益 | 219 | 275 | 275 | 275 | 275 | 营业收入增长 | 37.2% | 2.7% | 125.7% | 25.8% | 20.7% | | | | | | |
| 实收资本 | 223 | 251 | 628 | 628 | 628 | 营业利润增长 | -92.6% | 1939.9% | 1835.9% | 15.1% | 10.9% | | | | | | |
| 资本公积 | 929 | 1596 | 1596 | 1596 | 1596 | 归属于母公司净利润 | -74.2% | 828.3% | 1113.4% | 14.9% | 11.0% | | | | | | |
| 未分配利润 | 238 | 262 | 381 | 518 | 669 | 获利能力 | | | | | | | | | | | |
| 归属母公司合计 | 1437 | 2076 | 2868 | 3250 | 3675 | 毛利率 (%) | 13% | 18% | 29% | 27% | 27% | | | | | | |
| 负债和所有者权益 | 3164 | 3825 | 5596 | 7236 | 8563 | 净利率 (%) | 0% | 1% | 10% | 9% | 8% | | | | | | |
| 现金流量表 | | | | | 单位: 百万元 | 总资产净利润 (%) | | | | | 0% | 1% | 8% | 8% | 7% | | |
| | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | ROE (%) | | | | | 0% | 2% | 17% | 17% | 17% | | |
| 经营活动现金流 | 7 | 78 | 179 | 533 | 723 | 偿债能力 | | | | | | | | | | | |
| 净利润 | 8 | 32 | 476 | 546 | 607 | 资产负债率 (%) | 48% | 39% | 44% | 51% | 54% | | | | | | |
| 折旧摊销 | 118.27 | 178.82 | 217.12 | 289.88 | 327.68 | 流动比率 | 1.15 | 1.33 | 1.35 | 1.18 | 1.13 | | | | | | |
| 财务费用 | 44 | 44 | 43 | 78 | 112 | 速动比率 | 0.97 | 0.98 | 1.03 | 0.90 | 0.86 | | | | | | |
| 应收账款减少 | 0 | 0 | 294 | 179 | 174 | 营运能力 | | | | | | | | | | | |
| 预收帐款增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 总资产周转率 | 0.73 | 0.63 | 1.05 | 0.97 | 0.95 | | | | | | |
| 投资活动现金流 | -100 | -176 | -649 | -825 | -825 | 应收账款周转率 | 6 | 6 | 8 | 6 | 6 | | | | | | |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 应付账款周转率 | 10.37 | 8.28 | 10.63 | 8.87 | 8.56 | | | | | | |
| 长期股权投资减少 | 47 | 47 | 47 | 47 | 47 | 每股指标 (元) | | | | | | | | | | | |
| 投资收益 | 7 | 3 | 4 | 4 | 4 | 每股收益 (最新摊薄) | 0.02 | 0.17 | 0.76 | 0.87 | 0.97 | | | | | | |
| 筹资活动现金流 | 17 | 434 | 876 | 680 | 281 | 每股净现金流 | -0.34 | 1.34 | 0.65 | 0.62 | 0.29 | | | | | | |
| 应付债券增加 | 586 | 545 | 1154 | 2085 | 2661 | 每股净资产 | 6.46 | 8.26 | 4.57 | 5.18 | 5.85 | | | | | | |
| 长期借款增加 | 220 | 136 | 136 | 136 | 136 | 估值比率 | | | | | | | | | | | |
| 普通股增加 | 0 | 29 | 377 | 0 | 0 | P/E | 2230.00 | 262.35 | 58.91 | 51.27 | 46.19 | | | | | | |
| 资本公积增加 | -5 | 667 | 0 | 0 | 0 | P/B | 6.91 | 5.40 | 9.77 | 8.62 | 7.62 | | | | | | |
| 现金净增加额 | -76 | 336 | 406 | 388 | 179 | EV/EBITDA | 63.49 | 44.12 | 30.68 | 25.53 | 22.76 | | | | | | |

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长, 9 年证券行业研究经验, 擅长从宏观经济背景下, 把握化工行业的发展脉络, 对周期性行业的业绩波动有比较准确判断, 重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名, “今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名, 金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师, 《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

廖鹏飞

中国石油大学(北京)化学工艺硕士, 2010-2015 年就职于中国石化润滑油北京研究院, 2015 年就职于民生证券, 2016 年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。