

江海股份 (002484)

元件/电子

发布时间: 2015-10-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 首次覆盖

增发扩产夯实超级电容龙头地位

——江海股份三季报点评

报告摘要:

项目投入费用影响业绩, 静待超级电容市场爆发。前三季度, 公司实现营业收入为 8.11 亿元, 同比下降 6.69%, 实现归属于母公司所有者的净利润为 9688.05 万元, 同比下降 18.94%; 新项目投入费用影响公司业绩。看好公司在超级电容领域的技术和量产能力, 静待超静电容市场爆发。

超容市场绝对龙头, 定增彰显发展信心。公司在超级电容方面具备完整的材料和电极生产工艺, 超级电容产品性价比和国际巨头相比都具有非常大的优势。超级电容将随着能量密度的不断提升向多个行业不断渗透, 已经储备大量意向订单客户的领域包括: 电梯、工业伺服、AGV、风电储能等多个领域, 未来逐步向电动汽车等领域拓展。我们强烈看好公司在超级电容领域的先发优势以及量产成本优势, 公司计划增发 12 亿元用于锂离子超级电容和高压薄膜电容器等领域, 将进一步夯实龙头地位。

石墨烯助力超容性能突破, 技术先行布局抢占先发优势。公司在超级电容领域有足够的技术储备, 未来将继续引领行业发展风向。石墨烯是当下技术发展热点, 超级电容和锂电池行业是短期内最有机会进行石墨烯产业化应用的领域。借助石墨烯技术, 超级电容有望加快突破性能瓶颈, 加速下游市场的开拓。公司已经开始加速石墨烯在超级电容领域的应用研发。江海作为超级电容技术先发优势最明显, 量产能力最强的公司具备长期投资价值!。

给予“买入”评级!强烈看好公司在超级电容市场的突破, 看好公司凭借技术和量产优势, 打造超容行业龙头。预估公司 2015~2017 年 EPS 分别为 0.36/0.58/0.82 元, 给予“买入”评级。

风险提示。超容领域拓展不及预期。

股票数据

2015/10/27

收盘价(元)	20.97
12个月股价区间(元)	12.60~31.50
总市值(百万元)	6,979
总股本(百万股)	333
A股(百万股)	333
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	18

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	41%	15%	18%
相对收益	29%	21%	-34%

相关报告

《环保管网双发力, 打造物联网潜力龙头》

2015-10-21

《精伦电子: 左手工业 4.0, 右手广告物联网》

2015-10-16

《以先进锂电为核心的能源物联网之路》

2015-9-21

财务摘要 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	1108.88	1155.21	1149.43	1556.33	2077.70
(+/-)%	14.85%	4.18%	-0.50%	35.40%	33.50%
归属母公司净利润	129.17	153.59	122.74	195.28	273.22
(+/-)%	32.11%	18.90%	-20.09%	59.10%	39.91%
每股收益(元)	0.38	0.46	0.36	0.58	0.82
市盈率	54.03	45.44	56.86	35.74	25.54
市净率	4.78	4.41	4.15	3.80	3.40
净资产收益率(%)	8.85%	9.71%	7.31%	10.63%	13.30%
股息收益率(%)	0.30%	0.45%	0.35%	0.56%	0.78%
总股本(百万股)	332.80	332.80	332.80	332.80	332.80

证券分析师: 龚斯闻

执业证书编号: S0550513050002

(021)20361173 gongsw@nesc.cn

研究助理: 李学来

(021)20361255 lixuelai@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2014	2015E	2016E	2017E		2014	2015E	2016E	2017E
货币资金	519	727	601	850	净利润	133	132	204	282
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	1	0	0	0
应收款项	375	307	617	617	折旧及摊销	60	95	95	99
存货	246	192	384	381	公允价值变动损失	1	0	0	0
其他流动资产	11	11	11	11	财务费用	3	-14	-15	-16
流动资产合计	1177	1241	1647	1873	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	12	12	12	12	运营资本变动	-27	54	-192	3
长期投资净额	89	89	89	89	其他	-1	0	0	0
固定资产	475	472	387	338	经营活动净现金流量	169	265	-42	337
无形资产	49	42	36	30	投资活动净现金流量	-124	-40	-60	-50
商誉	33	33	33	33	融资活动净现金流量	-84	-17	-24	-38
非流动资产合计	768	713	678	629	企业自由现金流	47	227	-104	284
资产总计	1945	1954	2325	2502					
短期借款	6	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	226	133	339	288		2014	2015E	2016E	2017E
预收款项	0	2	1	3	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.46	0.37	0.59	0.82
流动负债合计	247	148	355	304	每股净资产 (元)	4.75	5.05	5.52	6.17
长期借款	3	3	3	3	每股经营性现金流量 (元)	0.51	0.80	-0.13	1.01
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	15	15	15	15	营业收入增长率	4.18%	-0.50%	35.40%	33.50%
负债合计	262	163	370	319	净利润增长率	17.25%	-18.98%	55.06%	38.15%
归属于母公司股东权益合计	1582	1680	1836	2055	盈利能力指标				
少数股东权益	101	110	119	128	毛利率	25.11%	25.01%	27.20%	27.60%
负债和股东权益总计	1945	1954	2325	2502	净利率	14.08%	11.46%	13.13%	13.58%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	3.08	3.74	2.52	3.37
	2014	2015E	2016E	2017E	存货周转率 (次)	3.51	4.49	2.95	3.95
营业收入	1155	1149	1556	2078	偿债能力指标				
营业成本	865	862	1133	1504	资产负债率	13.46%	8.36%	15.89%	12.75%
营业税金及附加	7	7	9	13	流动比率	476.69%	836.13%	464.47%	615.89%
资产减值损失	1	0	0	0	速动比率	372.34%	698.94%	352.96%	486.87%
销售费用	42	41	56	75	费用率指标				
管理费用	102	97	131	168	销售费用率	3.61%	3.61%	3.60%	3.59%
财务费用	-12	-14	-15	-16	管理费用率	8.83%	8.40%	8.40%	8.10%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-1.08%	-1.19%	-0.95%	-0.78%
投资净收益	15	0	0	0	分红指标				
营业利润	150	155	240	332	分红比例	20.31%	20.00%	20.00%	20.00%
营业外收支净额	36	0	0	0	股息收益率	0.45%	0.35%	0.56%	0.78%
利润总额	150	155	240	332	估值指标				
所得税	18	23	36	50	P/E (倍)	45.44	56.86	35.74	25.54
净利润	163	132	204	282	P/B (倍)	4.41	4.15	3.80	3.40
归属于母公司净利润	154	123	195	273	P/S (倍)	6.04	6.07	4.48	3.36
少数股东损益	9	9	9	9	净资产收益率	9.71%	7.31%	10.63%	13.30%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围国内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361009
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

朱一清
电话：(021) 20361105
手机：18601607177

朱登科
电话：(021)20361101
手机：15802115568