

江粉磁材 (002600)

管理层大额增持，彰显公司发展信心

	刘易 (分析师)	张阳 (研究助理)	王聪 (研究助理)
	021-38674878	021-38674754	021-38676820
	liuyi014913@gtjas.com	zhangyang015776@gtjas.com	wangcong@gtjas.com
证书编号	S0880515080001	S0880115080132	S0880115010033

本报告导读:

公司管理层于12月21日至22日在二级市场增持931万股，总金额9277万元，增持均价9.97元/股，彰显管理层对于公司价值的认可以及未来发展的信心。

投资要点:

- 维持增持评级，目标价14.93元。公司管理层二级市场增持931万股，增持金额9277万元，增持均价9.97元/股，此次增持彰显了管理层对公司价值的认可以及未来发展的信心。公司是手机产业链的黑马标的，质地和成长性俱佳，后续布局值得期待，我们预计公司16/17/18年EPS为0.26/0.50/0.61元，维持增持评级，目标价14.93元。
- 子公司东方亮彩是OPPO核心供应商，金属机壳贡献巨大业绩弹性。
 (1) 东方亮彩目前主要产品是塑胶件，其塑胶件在OPPO中占60%以上份额，近年来显著受益于OPPO爆发，营收增速都在60%以上；
 (2) 公司新增金属机壳业务，已经开始给OPPO、小米、金立供货，公司预计2016年自有CNC将达1500台，2017将进一步增加，有望贡献巨大业绩弹性。
- 子公司帝晶光电是国内一线触显厂商，产能释放+客户突破助力公司业绩高成长。帝晶光电产品包括LCM模组、触摸屏、全贴合模组，客户包括ODM厂商以及终端厂商，2016年公司突破了京东方、中兴等客户，产能也开始大幅释放，公司现有全贴合产品产能5KK/月，公司预计2017年将增加到8KK/月，未来在江门建设的产业园正式投产后，公司预计再增加7KK/月产能。产能大幅释放，将带动公司未来几年业绩高成长。
- 催化剂：子公司业绩超预期；持续外延布局。
- 风险提示：行业竞争加剧；产能释放进度低于预期。

财务摘要 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,060	4,869	10,648	15,011	18,231
(+/-)%	47%	136%	119%	41%	21%
经营利润 (EBIT)	16	119	529	854	1,032
(+/-)%	-48%	632%	344%	62%	21%
净利润	4	46	308	585	723
(+/-)%	-79%	1195%	568%	90%	24%
每股净收益 (元)	0.00	0.04	0.26	0.50	0.61
每股股利 (元)	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20

利润率和估值指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营利润率 (%)	0.8%	2.4%	5.0%	5.7%	5.7%
净资产收益率 (%)	0.3%	1.7%	10.8%	18.0%	19.0%
投入资本回报率 (%)	-3.0%	3.2%	10.4%	18.6%	17.2%
EV/EBITDA	33.0	38.5	15.2	9.2	8.1
市盈率	3,397.2	262.3	39.2	20.6	16.7
股息率 (%)	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 14.93

上次预测: 14.93

当前价格: 10.26

2016.12.23

交易数据

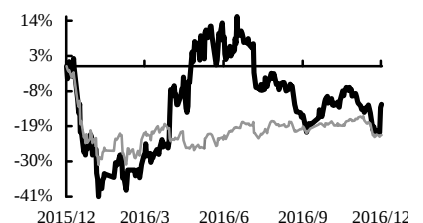
52周内股价区间 (元)	6.80-13.78
总市值 (百万元)	12,078
总股本/流通A股 (百万股)	1,177/513
流通B股/H股 (百万股)	0/0
流通股比例	44%
日均成交量 (百万股)	1813.71
日均成交值 (百万元)	186.07

资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	5,184
每股净资产	4.40
市净率	2.3
净负债率	-11.85%

EPS (元)	2015A	2016E
Q1	-0.00	0.01
Q2	0.01	0.05
Q3	0.01	0.08
Q4	0.02	0.12
全年	0.04	0.26

52周内股价走势图 —— 江粉磁材 —— 深证成指



升幅 (%)	1M	3M	12M
绝对升幅	-4%	4%	-11%
相对指数	3%	7%	9%

相关报告

《转型手机产业链，高景气助力业绩爆发》
2016.10.16

模型更新时间: 2016.12.23

股票研究

信息科技

电子元器件

江粉磁材 (002600)

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **14.93**

上次预测: 14.93

当前价格: 10.26

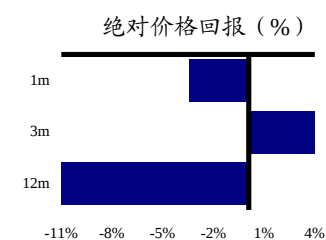
公司网址

www.jpmp.com.cn

公司简介

公司是一家铁氧体磁性材料元件制造商。

主要产品包括铁氧体永磁元件、铁氧体软磁元件等。



52 周价格范围

6.80-13.78

市值 (百万)

12,078

财务预测 (单位: 百万元)

损益表

营业收入

营业成本

税金及附加

销售费用

管理费用

EBIT

公允价值变动收益

投资收益

财务费用

营业利润

所得税

少数股东损益

净利润

资产负债表

货币资金、交易性金融资产

其他流动资产

长期投资

固定资产合计

无形及其他资产

资产合计

流动负债

非流动负债

股东权益

投入资本(IC)

现金流量表

NOPLAT

折旧与摊销

流动资金增量

资本支出

自由现金流

经营现金流

投资现金流

融资现金流

现金流净增加额

财务指标

成长性

收入增长率

EBIT 增长率

净利润增长率

利润率

毛利率

EBIT 率

净利率

收益率

净资产收益率(ROE)

总资产收益率(ROA)

投入资本回报率(ROIC)

运营能力

存货周转天数

应收账款周转天数

总资产周转天数

净利润现金含量

资本支出/收入

偿债能力

资产负债率

净负债率

估值比率

PE

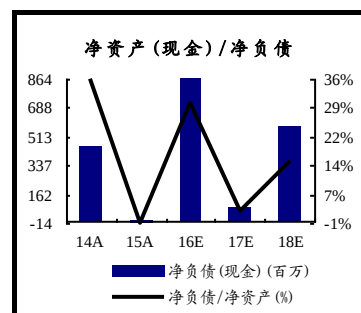
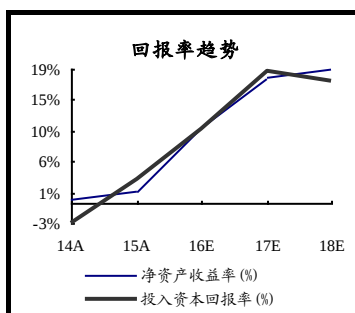
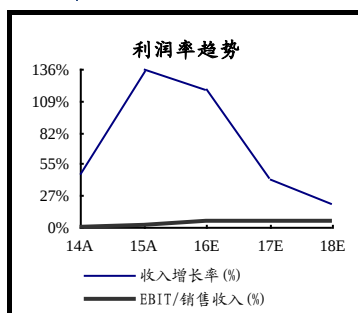
PB

EV/EBITDA

P/S

股息率

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,060	4,869	10,648	15,011	18,231
营业成本	1,822	4,450	9,577	13,438	16,362
税金及附加	12	14	31	44	54
销售费用	58	74	106	150	182
管理费用	152	212	405	525	602
EBIT	16	119	529	854	1,032
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	21	13	13	13	13
财务费用	42	19	74	75	65
营业利润	-14	81	468	793	980
所得税	5	21	123	208	257
少数股东损益	-7	14	37	0	0
净利润	4	46	308	585	723
货币资金、交易性金融资产	300	1,102	967	967	967
其他流动资产	18	42	0	0	0
长期投资	161	159	159	159	159
固定资产合计	847	1,083	1,198	1,294	1,370
无形及其他资产	126	1,151	1,147	1,158	1,169
资产合计	2,752	6,137	9,297	10,105	12,438
流动负债	1,328	3,245	6,255	6,652	8,436
非流动负债	21	20	1	3	6
股东权益	1,247	2,710	2,842	3,251	3,798
投入资本(IC)	1,703	2,708	3,746	3,380	4,416
NOPLAT	-51	88	390	630	761
折旧与摊销	96	115	121	140	160
流动资金增量	-123	290	-1,145	473	-949
资本支出	-97	-103	-231	-247	-247
自由现金流	-175	390	-866	996	-275
经营现金流	-9	256	-551	1,279	6
投资现金流	-171	-477	-218	-234	-234
融资现金流	126	401	633	-1,045	228
现金流净增加额	-54	180	-135	0	0
收入增长率	46.6%	136.3%	118.7%	41.0%	21.4%
EBIT 增长率	-47.5%	632.4%	344.4%	61.5%	20.8%
净利润增长率	-79.3%	1195.2%	568.4%	90.1%	23.5%
利润率					
毛利率	11.6%	8.6%	10.1%	10.5%	10.3%
EBIT 率	0.8%	2.4%	5.0%	5.7%	5.7%
净利率	0.2%	0.9%	2.9%	3.9%	4.0%
净资产收益率(ROE)	0.3%	1.7%	10.8%	18.0%	19.0%
总资产收益率(ROA)	0.1%	0.8%	3.3%	5.8%	5.8%
投入资本回报率(ROIC)	-3.0%	3.2%	10.4%	18.6%	17.2%
存货周转天数	73	44	44	44	44
应收账款周转天数	78	61	61	61	61
总资产周转天数	438	333	265	236	226
净利润现金含量	-2.46	5.56	-1.79	2.19	0.01
资本支出/收入	5%	2%	2%	2%	1%
资产负债率	49.0%	53.2%	67.3%	65.9%	67.9%
净负债率	36.3%	-0.5%	30.4%	2.7%	15.2%
PE	3,397.2	262.3	39.2	20.6	16.7
PB	2.6	3.3	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	33.0	38.5	15.2	9.2	8.1
P/S	1.6	1.9	0.8	0.6	0.5
股息率	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%



本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		