



2017-04-13

公司点评报告

买入/维持

沧州明珠 (002108)

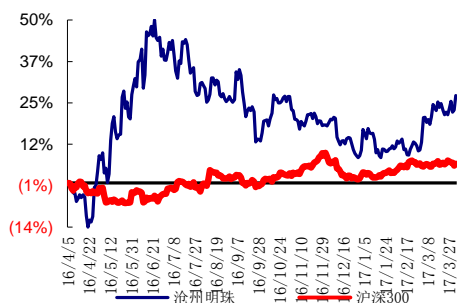
目标价: 33.50

昨收盘: 25.83

化工 塑料 II

BOPA 景气，管材受益京津冀业务推动，维持看好

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	642/614
总市值/流通(百万元)	16,572/15,871
12 个月最高/最低(元)	28.86/16.34

相关研究报告:

《沧州明珠 (002108): 雄安新区新城建设利好公司管材业务, 占尽天时地利》

--2017/04/02

《增发落地, BOPA 坚挺上涨, 订单排至明年 2 月份, 坚定“买入”》

--2016/11/24

《湿法隔膜业务持续推进, BOPA 锦上添花》--2016/08/31

证券分析师: 杨伟

执业资格证书编码: S1190517030005

研究助理: 陈振华

电话: 010-88321630

E-MAIL: chenzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115080035

事件: 近日公司发布一季度业绩快报, 显示实现营业收入 6.99 亿, 净利润 1.37 亿, 分别增长 42.5% 和 32.4%。

点评:

BOPA 持续景气, 管材业务是亮点。

公司一季度业绩增长主要受益 BOPA 景气带来的量价齐升和管材业务的销量增加。BOPA 膜一季度市场平均价格维持在 42500 元/吨左右, 同比增长 60% 以上, 同步法膜市场价最高时达 44000 元/吨, 而公司 BOPA 膜产品中同步法占比接近 70%。目前同步法 38500 元/吨左右, 后期随着五一临近以及下半年旺季预计未来价格仍会上行, 全年均价维持高位。管材业务往年一季度是淡季, 受下游开工影响几乎没有什么销售, 今年一季度在去年销量增长 20% 的基础上继续同比增长, 我们预计一方面是今年春节时间较早, 另一方面受益于京津冀业务去年开始有实质推动进展。因此雄安新区设立对于未来公司管材业务的加持可以给予较大的想象空间。

锂电隔膜一季度是低点, 长期仍看好。

锂电隔膜业务预计受一季度新能源汽车产销不及同期影响对业绩增长贡献较小。由于公司干法隔膜业务去年同期已接近产能上限, 今年再度大幅增长概率较小, 未来隔膜板块增量主要来自于湿法。今年的 6000 万平米湿法隔膜近期刚刚部分投产, 投放市场仍需时间。长期我们仍看好公司隔膜业务, 进口替代进程中仍具备较强竞争力。

继续维持“买入”评级。 预计 2017-2018 年归属于母公司股东净利润 6.21 亿和 7.17 亿, EPS 分别为 0.97 元和 1.12 元, 对应 PE 分别为 27 倍和 23 倍, 维持“买入”评级, 上调目标价至 33.50 元, 对应 18 年盈利 30 倍估值。

风险提示: 湿法隔膜项目销售不及预期

■ 主要财务指标

	2015	2016	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2175.26	2764.82	2911.00	3258.00
同比 (%)	10.74%	27.10%	5.29%	11.92%
净利润(百万元)	214.63	487.32	620.84	716.99
同比 (%)	27.24%	125.90%	27.40%	15.49%
摊薄每股收益(元)	0.335	0.760	0.968	1.118
PE	77.10	33.99	26.68	23.10

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；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

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)88321761/88321717

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。