



蓝帆股份 (002382): 董事长增持, 彰显对公司未来发展信心

审慎推荐 (维持)

化工行业

当前股价: 15.15 元

报告日期: 2014 年 6 月 3 日

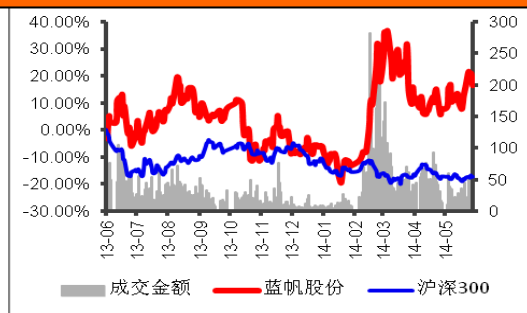
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,335	1,405	1,460	1,515
(+/-)	0.14%	5.23%	3.91%	3.77%
营业利润	32	75	88	103
(+/-)	-48.14%	132.42%	16.46%	17.67%
归属于母公司所有者净利润	47	70	81	96
(+/-)	-8.25%	48.80%	16.28%	18.29%
每股收益 (元)	0.20	0.29	0.34	0.40
市盈率 (倍)	77	52	45	38

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (亿股)	2.40/2.40
流通市值 (亿元)	36.36
每股净资产 (元)	4.13
资产负债率 (%)	49.17

股价表现 (最近一年)



华鑫证券 研究发展部

研究员: 徐呈健

执业证书编号 S1050511030001

021-51793716 xucj@cfsc.com.cn

联系人: 王雅卓

021-51793727 wangyz@cfsc.com.cn

事件:

公司于近日接到公司董事长刘文静女士的通知, 刘文静女士自2014年5月14日—5月30日期间, 通过深圳证券交易所证券交易系统累计增持公司股份573,700股, 增持比例为0.239%。

点评:

- **董事长增持, 彰显对公司未来发展信心。** 公司是全球主要的一次性 PVC 手套生产商, 13 年公司实现销售 PVC 手套 131.51 亿支。此次增持完成后, 刘文静女士持有本公司股份 57.37 万股, 占本公司总股本的 0.239%, 此外持有公司控股股东蓝帆集团股份有限公司 2.94% 的股份。此次增持有利于将董事长与公司股东利益联系起来, 同时彰显前者对公司未来发展信心。
- **向上游糊树脂延伸, 减少原材料对外依赖。** 公司向上游产业链发展延伸, 目前原料 PVC 糊树脂一期已经建成投产。该项目投产将主要起到稳定原材料供应渠道作用, 预计 14 年朗晖石化产量达到 3 万吨以上。原料自给率提高将缓解主要原材料依赖进口问题, 减少价格波动风险。
- **向医疗器械等领域转型, 估值有望获得提升。** 公司目前转型进军医疗器械领域, 未来有望进一步加强医疗器械等领域的渗入和整合。预计公司向下游医疗器械等领域的拓展过程中可充分发挥原有的销售网络和资源优势, 进一步丰富产品品种, 提升公司产品在江浙沪一带的品牌影响力。同时若在新领域转型成功后将有望为公司未来发展注入新的动力和带来公司的估值提升。
- **给予“审慎推荐”评级。** 公司已打通 PVC 手套上下游, 并逐渐形成全产业链的发展布局, 产品在新兴市场的需求呈快速上升趋势。此外公司目前向医疗领域转型, 未来发展前景值得期待。我们预计公司 2014-2016 年基本每股收益分别为 0.29、0.34 和 0.40 元。考虑到公司自身规模化和优质客户优势, 以及公司未来发展远景趋势向好, 我们维持公司“审慎推荐”投资评级。
- **风险提示** 1. 产品需求低迷风险; 2. 人民币大幅升值风险; 3. 环保政策风险。



图表 1 公司盈利预测表

单位: 万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	133,338	133,519	140,500	146,000	151,500
增长率(%)	42.81%	0.14%	5.23%	3.91%	3.77%
减: 营业成本	113,821	114,631	118,605	122,400	126,085
综合毛利率(%)	14.64%	14.15%	15.58%	16.16%	16.78%
减: 营业税金及附加	363	639	703	730	758
销售费用	4,467	5,333	4,215	4,380	4,545
管理费用	7,180	7,272	7,025	7,300	7,575
财务费用	1,379	2,793	2,529	2,628	2,727
期间费用率	9.77%	11.53%	9.80%	9.80%	9.80%
资产减值损失	-63	-62	0	0	0
加: 公允价值变动净收益	0	63	0	0	0
投资净收益	50	261	100	200	500
营业利润	6,242	3,237	7,524	8,762	10,311
增长率(%)	137.33%	-48.14%	132.42%	16.46%	17.67%
加: 营业外收入	266	2829	700	800	1000
减: 营业外支出	28	62	0	0	0
利润总额	6,480	6,004	8,224	9,562	11,311
增长率(%)	89.88%	-7.35%	36.97%	16.28%	18.29%
减: 所得税	1,360	1,307	1,234	1,434	1,697
实际所得税率(%)	20.99%	21.76%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	5,120	4,697	6,990	8,128	9,614
净利率	3.84%	3.52%	4.98%	5.57%	6.35%
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者净利润	5,120	4,697	6,990	8,128	9,614
增长率(%)	76.17%	-8.25%	48.80%	16.28%	18.29%
基本每股收益(元/股)	0.21	0.20	0.29	0.34	0.40

资料来源: 公司公告, 华鑫证券研发部

研究员简介

徐呈健：英国城市大学卡斯商学院，投资管理硕士。2009年3月加盟华鑫证券研发部。

王雅卓：复旦大学高分子科学系博士。2012年7月加盟华鑫证券研发部。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>