

**公司点评**
**利尔化学 (002258)**
**化工 | 化学制品**
**草铵膦量价齐升，归母净利润同比增长 93%**

2018年02月01日

**评级 谨慎推荐**

评级变动 调低

**合理区间 19.60-22.54 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	19.09
52 周价格区间 (元)	11.15-20.35
总市值 (百万)	10010.28
流通市值 (百万)	9993.83
总股本 (万股)	52437.30
流通股 (万股)	52351.13

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
利尔化学	10.35	28.9	42.67
化学制品	-2.77	-5.95	-1.43

**龙靓**

 执业证书编号: S0530516040001  
 longliang@cfzq.com

**丁蕾蕾**

dingll@cfzq.com

**分析师**

0731-84403365

**研究助理**
**相关报告**

1 《利尔化学: Q3 归母净利润同比增 115%, 内生外延双轮驱动公司长远发展》 2017-10-27

预测指标	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
主营收入 (百万元)	1489.10	1982.30	3083.55	3638.59	4366.30
净利润 (百万元)	138.50	208.30	401.97	514.52	617.42
每股收益 (元)	0.26	0.40	0.77	0.98	1.18
每股净资产 (元)	2.48	3.88	4.54	5.42	6.49
P/E	73.42	47.73	24.79	19.46	16.21
P/B	7.70	4.92	4.20	3.52	2.94

资料来源: 贝格数据, 财富证券

**投资要点:**

- 事件描述:** 公司公布 2017 年年报, 全年实现营业收入 30.84 亿元, 同比增长 55.55%; 实现归母净利润 4.02 亿元, 同比增长 92.93%, 高于三季报给出的全年增速 40%-70% 的业绩指引; 实现扣非后归母净利润 3.96 亿元, 同比增长 100.78%; EPS 为 0.77 元/股。单看 Q4, 实现营收 7.25 亿元, 同比增速 97.36%; 归母净利润 1.73 亿元, 同比增速 135.75%; 扣非后归母净利润 1.65 亿元, 同比增速 172.27%。
- 草铵膦量价齐升助力公司业绩高增, 毛利率。** 公司是国内最大规模的草铵膦原药生产企业, 草铵膦产能由 2016 年 5000 吨/年增加至目前的 8400 吨/年。草铵膦价格从 2016 年年底 12 万/吨涨至目前近 20 万/吨, 较最高点略微回落, 但涨幅仍达 66.7%。未来需求端, 百草枯逐步退出给草铵膦留出一定空间, 与草甘膦的复配也为草铵膦需求端提供增量; 供给端, 在环保趋严、农药企业排污许可等制度下, 短期内产量较难有大幅度增加, 草铵膦价格大概率高位盘整。
- 增资广安子公司 2.5 亿元, 新项目保证公司未来发展。** 公司增资子公司广安利尔 2.5 亿元, 将其注册资金提升至 3.5 亿元, 进一步增强子公司资本实力, 满足其发展。广安利尔是公司未来重要的生产基地, 广安基地 10000 吨/年草铵膦 (一期 7000 吨/年)、1000 吨/年丙炔氟草胺、1000 吨/年氟环唑项目工程建设按计划有序实施, 为公司未来业绩增长提供保障。
- 盈利预测与投资评级。** 预计公司 2018、2019 年营业收入分别为 36.39、43.66 亿元, 归母净利润分别为 5.15、6.17 亿元, 对应 EPS 分别为 0.98、1.18 元/股, 给予公司 20-23 倍估值, 对应目标价 19.6-22.54 元, 考虑到公司近期股价涨幅较高, 下调至“谨慎推荐”评级。
- 风险提示:** 新项目进展不及预期; 草铵膦价格下跌。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。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送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438