

## 尼龙 66 行业景气，公司二季度业务超预期

### ——神马股份（600810）2018 年半年报点评

**买入（首次）**

日期：2018 年 07 月 16 日

	2016 年	2017 年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	100.40	106.85	128.22	138.47
增长比率(%)	24.12	6.42	20.00	8.00
净利润(亿元)	0.85	0.61	9.87	9.61
增长比率(%)	34.47	-27.98	1513.62	-2.54%
每股收益(元)	0.19	0.14	2.23	2.17
市盈率(倍)	101.55	141	8.74	8.97

#### 事件：

7月11日，公司公布2018年半年度业绩预增报告：报告期内，预计公司上半年实现归母净利润同比增加3.29亿元，同比增长655%；扣非归母净利润增加3.38亿元左右，同比增加753%左右。

#### 投资要点：

##### ● 尼龙66行业价格全面上涨，维持高景气

尼龙66产业链是一个寡头垄断行业，它的关键原材料己二腈的生产存在技术壁垒，2017年海外多次装置事故（装置老化、极端天气等）引发供应段己二腈紧缺，导致己二腈价格大幅增长，从而传导至PA66产业链价格大幅增长，公司主要产品尼龙66切片价格自2017年的20000元/吨上涨至2018年Q2的32500-33000元/吨。近期索尔维和英威达的己二腈生产装置停产给产品价格继续攀升提供利好支撑，加之2018年新能源汽车产业的大幅发展，整体汽车趋势往轻量化发展，产品需求面同样大幅提高，导致很多企业淡季涨价，且9月会是工业丝等产品的销售旺季将促进产品的继续上扬，因此预计行业会保持高景气度。

##### ● 公司产业链一体化优势明显

公司拥有基本完整的尼龙产业链，有自身已经建好的己二胺、己二酸、环己醇等装置，同时与国际尼龙巨头英威达有稳定合作关系以保证关键原材料己二腈的供应。在尼龙66领域，公司尼龙66切片规模全国第一，工业丝、帘子布规模全球榜首，这种完善一体化的产业链和庞大的规模保证了公司在业内的竞争力。

##### ● 切片产能持续释放，保障业绩的持续增长

作为国内尼龙66产业链龙头，目前具备PA66切片产能15万吨，且马上将于今年6月新增4万吨切片产能，明后两年公司还会持续扩大8万吨的产能。在现在供需关系紧张的形势下，逐步释放的切片产能会保证未来公司业绩的稳定持续发展。

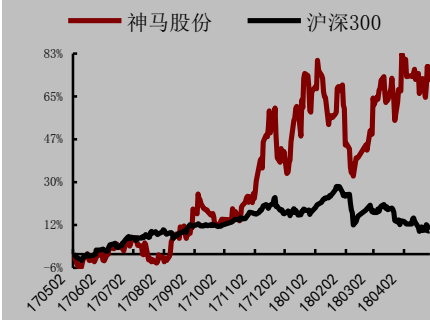
##### ● 盈利预测与投资建议：

看好公司未来发展前景，预计18-19年公司归母净利分别为9.87亿、9.61

#### 基础数据

收盘价(元)	18.02
市净率(倍)	3.03
流通市值(亿元)	79.70
每股净资产(元)	2.44
每股经营现金流(元)	0.47
营业利润率(%)	54.42
净资产收益率(%)	5.71
资产负债率(%)	69.53
总股本(万股)	44228
流通股(万股)	44228

#### 个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2018 年 07 月 16 日

#### 相关研究

##### 分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

##### 研究助理：黄侃

电话：021-83988345

邮箱：huangkan@wlzq.com.cn

亿，对应EPS分别为2.23元、2.17元，对应当前股价PE分别为8.74倍、8.97倍。首次覆盖，推荐“买入”评级。

- **风险因素：**产能投放不及预期，产品价格下跌。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

姓名：宋江波

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wljzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

## 免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484