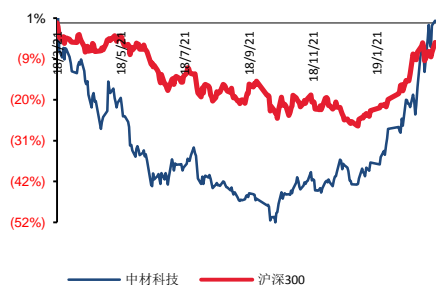


材料 材料 II

## 中材科技(002080) 年报点评——三大主业齐头并进 业绩增长可期

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,291/640
总市值/流通(百万元)	18,162/9,005
12 个月最高/最低(元)	23.06/6.70

## 相关研究报告:

中材科技(002080)《并购泰山玻纤过会, 央企改革值得畅想》  
--2016/02/22

## 证券分析师: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010005

## 证券分析师: 刘晶敏

电话: 010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516050001

## 证券分析师: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120001

## 证券分析师: 方杰

电话: 010-88321942

**事件:** 公司发布 2018 年年度报告, 2018 年全年公司实现营业收入 114.47 亿元, 同比增加 11.48%, 实现归母净利润 9.34 亿元, 同比增加 21.75%, 扣非归母净利润 9.35 亿元, 同比增加 25.67%, EPS0.7237 元/股, 并拟 10 转 3 派现 2.43 元(含税)。

**风电叶片市场占有率提升, 继续领跑。**2018 年, 国内风电市场平稳发展, 风电消纳比例稳步提升, 弃风率持续下降, 全年风电新增装机稳中有升。公司风电叶片产业持续加强新产品研发及产品结构升级, 积极开拓市场, 大力降本增效, 全年合计销售风电叶片 5,587MW (其中 2MW 及以上产品占 93%), 实现销售收入 33.8 亿元, 市场占有率上升至 25% 以上, 继续领跑风电叶片市场。公司目前具备年产 8.35GW 风电叶片生产能力和 7 个生产基地, 产品也适用于各类运行环境, 未来随着风电行业的发展, 公司业绩有望进一步提升。

**玻纤业务竞争优势明显, 高端产品产销两旺。**2018 年, 玻璃纤维行业需求持续增长, 汽车轻量化、电子电器等行业需求尤其旺盛。公司紧抓市场机遇, 加速新旧产能转换, 持续推动转型升级, 不断优化产品结构, 高端产品比例持续上升, 生产规模、盈利能力不断提升, 全年销售玻璃纤维及其制品 84.5 万吨, 实现营业收入 58.8 亿元, 净利润 9.6 亿元, 各项经营指标不断创历史新高。目前公司的玻璃纤维年产能突破 80 万吨, 从供给格局来看, 全球玻璃纤维市场已形成寡头垄断格局, 前五大玻璃纤维企业合计的市场占有率约为 70%, 中国玻璃纤维行业三大巨头合计占有全球市场 40% 左右的份额, 占国内总产量的 60% 以上, 泰山玻纤为全国前三、全球前五的玻璃纤维制造企业, 产品结构优势明显, 中高端产能(电子细纱、风电纱及热塑材料等)占比超过 50%。报告期内, 泰山玻纤通过技改持续扩大细纱产能, 实现产销两旺; 其特色产品高强高模玻纤及织物、耐碱玻纤的产销量较上年同期也有显著增幅。未来随着电子、风电、热塑市场的持续升温, 泰山玻纤的盈利能力将进一步提升。

**锂电隔膜业务进展顺利。**公司投资 9.9 亿元在山东滕州建设的“2.4 亿平米锂电池隔膜生产线项目”目前 4 条年产 6,000 万平米生产线已全部建成, 产品性能优越。同时, 市场开发取得重大突破, 中材锂电膜已为多家电池企业批量供货, 并与部分主流电池厂商签订长期合作协议。随着产品实现批量销售, 有望为公司带来新的利润增长点。

**投资建议:** 公司三大业务齐头并进, 风电行业景气度的提升带来叶片

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120002

业务的向好, 玻纤行业竞争格局良好, 公司优势维持, 锂电隔膜项目的达产有望给公司带来新的增长点。预计公司 2019-2021 年净利润分别为 13.62、17.96 和 20.72 亿元, 对应 EPS1.06、1.39 和 1.61 元/股, 对应 PE13、10 和 8 倍, 给予“买入”评级。

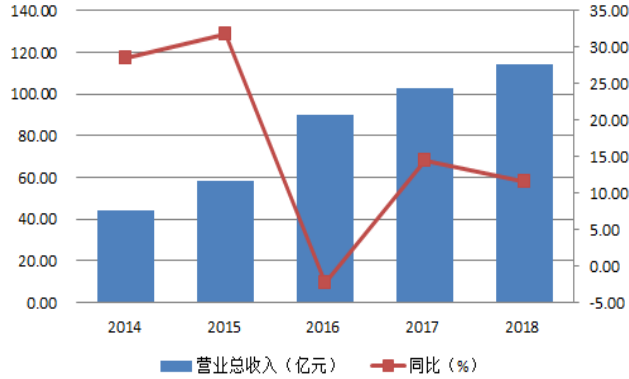
**风险提示:** 玻纤价格下滑; 风电装机不及预期; 锂电销售不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	11447	13500	16200	19440
(+/-%)	11.48	17.93	20.00	20.00
净利润(百万元)	934	1362	1796	2072
(+/-%)	21.73	45.81	31.88	15.36
摊薄每股收益(元)	0.72	1.06	1.39	1.61
市盈率(PE)	19.44	13.34	10.11	8.77

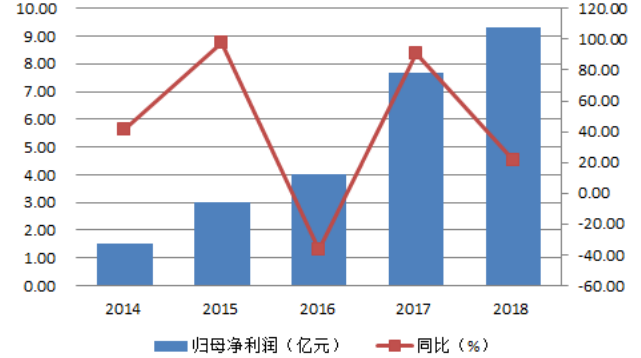
资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1: 营业收入



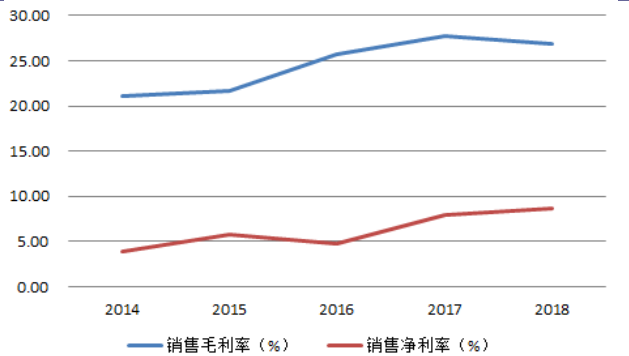
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2: 归母净利润



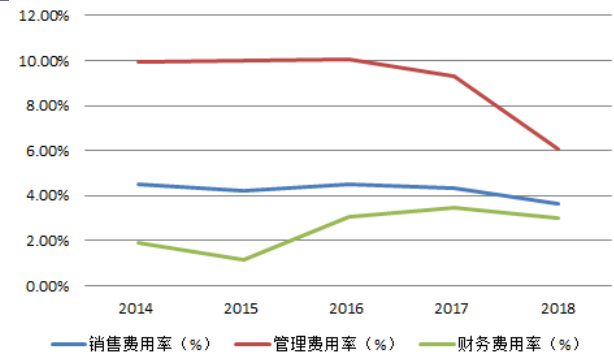
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 3: 销售指标



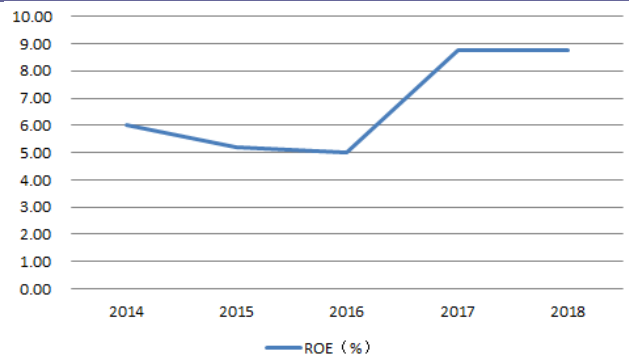
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 三费情况



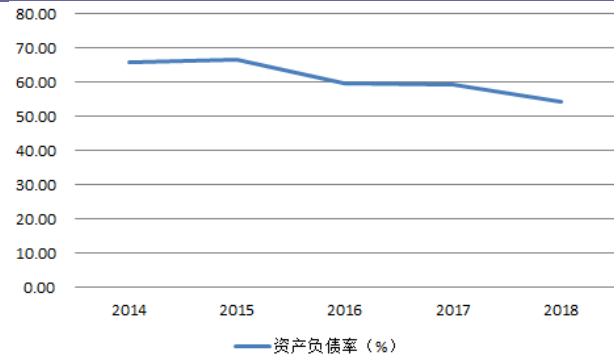
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: ROE 情况



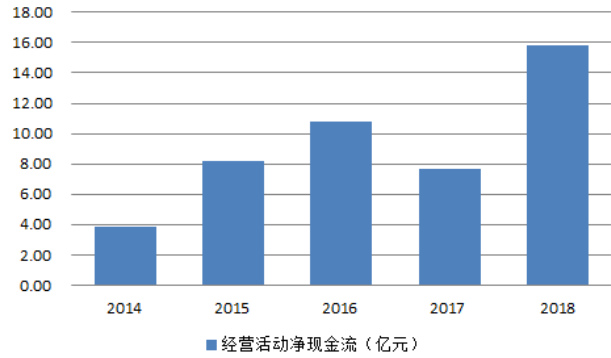
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 资产负债率



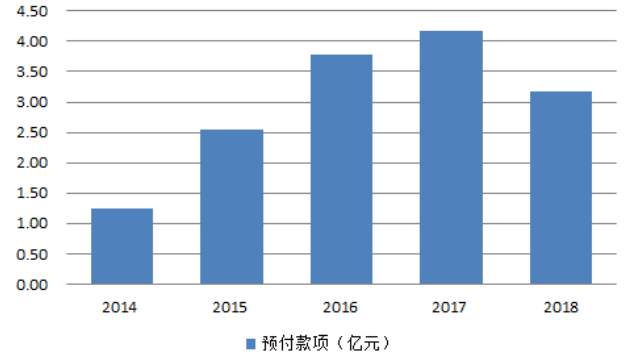
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 经营活动现金流



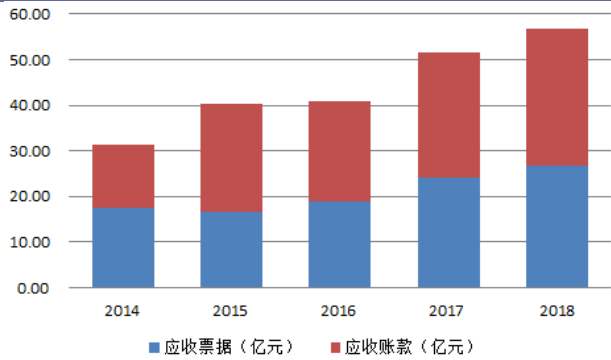
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 8: 预付款项



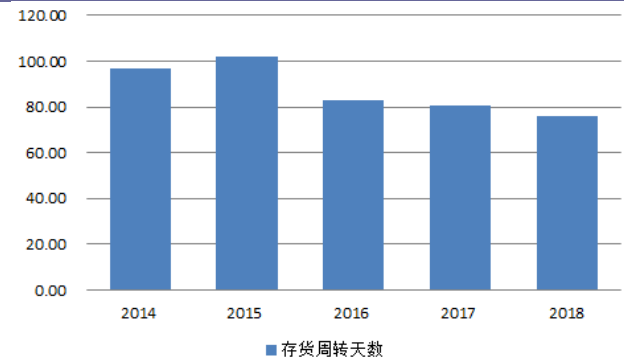
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 9: 应收款项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 10: 存货情况



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



## 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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

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

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。