



2019-04-09

公司点评报告

买入/维持

长海股份(300196)

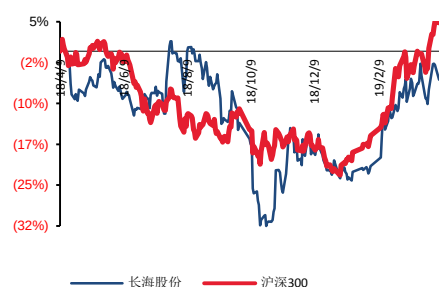
目标价: 13.39

昨收盘: 11.12

材料 材料 II

长海股份: 产能扩张带动利润提升, 2019 预计仍然处于上升通道

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	424/261
总市值/流通(百万元)	4,453/2,741
12 个月最高/最低(元)	11.28/7.48

相关研究报告:

长海股份(300196)《长海股份: 业绩预增公告复合预期, 2019 仍处于上行通道》—2019/01/20

证券分析师: 闫广

电话: 0755-83688850

E-MAIL: yanguang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518090001

事件: 长海股份(300196.SZ) 4月8日发布2018年年报。2018年, 公司实现收入21.98亿元, 同比上升8.42%, 归母净利润2.63亿元, 同比上升30.28%, 扣非归母净利润2.37亿元, 同比上升38.8%。公司同时公告一季度净利润预计同比提升20.67%至50.53%。

产能扩张带动净利润大幅提升: 公司业绩基本符合我们预期, 产能扩张以及规模效应带来的成本降低是公司盈利上升的主要原因。2018年, 公司玻纤业务完成了玻纤池窑一线二线冷修技改, 玻纤纱产能较2017年底提升42.3%(13万吨提升至18.5万吨), 不仅降低了玻纤制品原材料外购率, 富余的产品还能实现对外销售, 从而提升了玻纤制品板块的盈利能力。因此, 尽管2018年受新增产能影响公司玻纤制品平均售价同比下滑1.3%, 但由于冷修技改带来的规模效应, 公司玻纤制品单位成本同比下降9.4%, 使得板块毛利率提升5.5个百分点, 带动公司总体利润增长;

汇兑损益降低财务费用, 三费率降低: 2018年公司有息负债同比减少5000万元左右, 使得利息费用小幅下降, 同时由于人民币贬值, 公司录得汇兑损益1790万元(2017: 亏损1861万元), 使得财务费用同比减少4500万元, 从而进一步增厚利润;

2019 年预计仍然处于上升通道: 公司一季报预告符合我们预期, 而我们认为2019年全年公司仍将处于上升通道: 1) 根据我们测算, 公司完成技改后, 规模效应和配方改良使得公司制纱成本同比下滑20%左右, 除原材料成本外基本接近行业领先企业, 而2018年公司产能尚未完全爬坡, 2019年成本仍有下降空间; 2) 由于玻纤行业新增产能已经基本消化完毕且需求预计好转, 我们认为玻纤行业价格利润的拐点即将来临; 3) 玻纤出口退税2018年11月开始实施, 而即使不考虑出口规模的增长, 新退税政策也将每年增厚公司税前利润3000万元左右;

投资建议: 维持公司19-20年公司3.34、4.02亿元的净利润预测, EPS分别为0.79、0.95元, 同比增长26.9%、20.2%。给予公司2019E盈利17x PE, 上调目标价至13.39元, 维持“买入”评级,

风险提示: 需求低于预期

■ 主要财务指标

	2017A	2018A	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2027	2198	2837	3445
净利润(百万元)	202	263	334	402
摊薄每股收益(元)	0.48	0.63	0.79	0.95

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；

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	liyw@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	zhaf1@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/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。