

垃圾回收核心服务商，天丝业务迎来快速发展期

三联虹普 (300384)

事件

公司发布 2019 年半年报预告，公司 2019 年上半年实现归母净利润 1 至 1.09 亿元，同比增长 20%-30%。

简评

业绩符合预期，在手订单充足

公司发布 2019 年半年报预告，2019 年上半年公司实现归母净利润 1 至 1.09 亿元，同比增长 20%-30%。业绩增长主要来源于 2017-2018 年公司订单的持续增加，截至 2018 年底，公司在手订单金额总计为 25 亿元，未确认收入订单为 13.35 亿元，2019 年初至今共新签订单 7.44 亿元，目前公司在手订单充足，看好公司继续保持稳健增长。非经常性损益对净利润贡献约 316 万元，去年同期为 151.8 万元，相比于公司 1 亿的净利润体量，影响较小。

垃圾分类势在必行，Polymatrix 再生 PET 业务迎来快速发展期

行业层面：发展中国家集体禁止“洋垃圾”，使得欧美国家塑料回收处理压力大大增加，2016 年欧美日等地区废塑料出口量超过 1000 万吨/年，预计到 2025 年将在 2000 万吨/年以上，根据欧洲塑料制造商协会目标，到 2025 年约 25% 瓶用 PET 必须回收利用，因此预计未来欧美日需要新增 PET 再生规模超过 500 万吨，按照每万吨 500 万美元计算，总投资额将达到 170 亿元；其次，在习总书记指示下，国内垃圾分类政策在重点城市快速落地，未来垃圾瓶回收比例将不断提高，根据公开资料整理，2018 年我国聚酯瓶片产量预计有 800 万吨，假设 25% 塑料不降等回收，预计国内将有 200 万吨的 rPET 市场，投资额预计将有 70 亿。

公司层面：公司是聚酯瓶级切片固相缩聚领域绝对龙头，市占率高达 90%。公司技术领先，其设计的产线功耗低、节省建筑空间。在国内外市场的推动下，公司订单快速增长，2018 年新签订单 4.18 亿元，2019 年公开披露新签订单 1.13 亿，在手订单保证 Polymatrix 未来两年业绩快速增长。

维持
买入

石泽葵

shizerui@csc.com.cn

18616092669

执业证书编号：S1440517030001

发布日期：2019 年 07 月 13 日

当前股价：17.46 元

目标价：23.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	9.56/9.4	-4.91/3.23	-20.87/-26.37
12 月最高/最低价 (元)			46.05/11.56
总股本 (万股)			31,787.39
流通 A 股 (万股)			18,187.05
总市值 (亿元)			55.5
流通市值 (亿元)			31.75
近 3 月日均成交量 (万)			486.23
主要股东			
刘迪			40.49%

股价表现



相关研究报告

- 19.06.13 【中信建投计算机应用】三联虹普 (300384): 重大合同中标驱动未来业绩增长，智能化产品进展顺利
- 19.04.25 【中信建投计算机应用】三联虹普 (300384): 创新驱动下游多行业拓展，切入工业互联网解决方案和数据服务
- 18.06.05 三联虹普 (300384): 纺织行业 EPC 龙头迎来行业高增长，智能制造助推公司产业升级

天丝工艺迎来突破，国内大幅扩产

天丝是再生纤维素纤维，相比于棉花等纤维，其湿强力、抗皱性、透气性和舒适性均表现较好。受制于天丝发展的关键原因是天丝加工过程中的 NMMO 溶剂价格居高不下，随着 NMMO 溶剂技术被打破，天丝成本不断下降。同时 NMMO 溶剂无毒且回收率高，适应当前环保政策，未来可能取代亚洲地区粘胶产能。因此，国内天丝产能快速扩张，2018-2019 年内目前已建、新建天丝产能达到 59 万吨，总投资合计约 202 亿元。目前，公司已中标南京法伯尔 4 万吨天丝项目，成功切入该领域，未来有望受益国内天丝行业快速发展。

主业稳健增长，智能制造项目有望突破

我国锦纶行业受制于己内酰胺产能不足以及进口价格过高，锦纶产量增长相对有限，随着 2017 年我国炼化一体化不断上马，苯产量大幅增加，推动己内酰胺价格下降。目前华东地区锦纶（POY）与涤纶（POY150D/48F）每吨价差已从 11620 元/吨降至 6600 元/吨，锦纶竞争优势不断增加，预计锦纶行业景气度将持续回升。同时，公司向日本 TMT 机械株式会社转让三联虹普数据 35% 的股权，成立了合资公司。双方技术范围有效覆盖合成纤维各主要技术领域，是边缘侧核心生产系统及核心装备控制节点的制定者，在行业边缘侧组网设备连接等方面拥有显著话语权，同时也具备行业数据分析的权威性。目前公司智能制造设备进展顺利，多款工业 app 应用被验证有效，预计公司智能制造及软件业务仍将保持快速增长。

我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 1.63、2.27 和 2.84 亿元，同比增长 44.03%、39.28%和 25.32%，维持买入评级。

风险提示：订单确认情况不及预期；纺织行业下游景气度不及预期；智能制造业务推进进度不及预期。

分析师介绍

石泽葵：计算机行业分析师，执业证书编号：S1440517030001。香港中文大学电子工程硕士，专注于产业互联网、信息安全、云计算、人工智能等领域的研究。2017年《新财富》、《水晶球》、wind 最佳分析师通信第一名团队成员。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859