



2019-07-14

公司点评报告

买入/维持

利尔化学(002258)

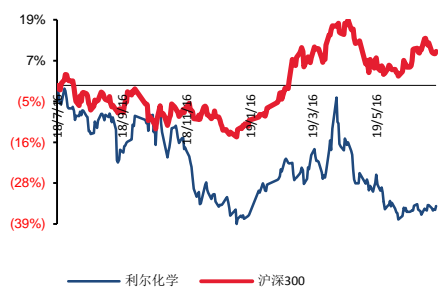
目标价: 16.5

昨收盘: 13.56

材料 材料 II

## 中报预计下滑 38.8%符合预期, 看好未来成长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	524/522
总市值/流通(百万元)	7,111/7,082
12个月最高/最低(元)	20.87/12.65

### 相关研究报告:

利尔化学(002258)《【太平洋化工】利尔化学(002258)三季报点评:草铵膦、丙炔氟草胺陆续投放,产业链延伸保障发展》--2018/10/26

利尔化学(002258)《【太平洋化工】利尔化学(002258)半年报预增点评:汇兑损益增厚公司业绩,广安项目助力公司持续发展》--2018/07/04

利尔化学(002258)《受益草铵膦量价齐升,新项目助力公司持续发展》--2018/02/05

证券分析师: 柳强

电话: 010-88321949

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518060003

证券分析师: 杨伟

**事件:** 公司发布 2019 年半年度业绩快报, 报告期实现营业收入 20.53 亿元, 同比+12.68%; 归母净利润 1.6 亿元, 同比-38.8%。其中第二季度实现营业收入 10.35 亿元, 归母净利润 0.87 亿元。

### 主要观点:

#### 1. 主营产品价格大幅下滑拖累当前业绩

2018 年 Q1-2019 年 Q2, 公司单季度归母净利润分别为 1.16 亿元、1.45 亿元、1.58 亿元、1.59 亿元、0.72 亿元、0.87 亿元, 其中今年以来业绩下滑, 主要由于市场竞争激烈, 主营产品价格下滑较多。2019 年 H1, 草铵膦均价 14.6 万元/吨, 相比 2018 年均价 20.57 万元下滑 21%; 从年初 16.5 万元/吨下滑至目前的 12.25 万元/吨, 下滑 26%。主要由于草铵膦名义产能新增较多, 叠加受外部因素影响, 出口转弱。但考虑草铵膦性能优异, 全球长期稳定生产企业预计六家, 行业集中度高, 目前价格处于历史低位水平, 同时企业成本支撑, 未来有望修复。据统计, 2019 年全球草铵膦名义产能 5.11 万吨, 但有效产能约 3.94 万吨, 需求预计 2.8 万吨。国外拜尔公司开工率较高, 国内普遍较低。全球 GR1、CR3、CR5 有效产能占比分别为 30.5%、79.7%、96.2%, 中国本土总产能占比 69.54%, 实际市占率更高。

#### 2. 看好公司中长期发展

公司产品包括除草剂、杀菌剂、杀虫剂三大系列共 40 余种原药、100 余种制剂以及部分化工中间体, 并持续做大做强。

**一系列并购布局:** 2017 年 9 月, 公司成为湖南比德生化第一大股东, 持股 45%。2018 年 3 月、10 月, 公司持续向赛科化工增资, 成为控股股东, 持股 51%。2018 年 10 月, 公司成为江油启明星氯碱控股股东, 持股 65.77%。进一步保障公司原料安全, 并丰富产品布局。

**一系列在建项目:** 公司掌握草铵膦生产技术, 现有产能 11400 吨, 全球第二, 其中绵阳基地草铵膦产能 8400 吨, 广安基地在建 1 万吨草铵膦, 3000 吨已投产, 产能即将全球第一。除了草铵膦, 公司在建 1000 吨氟环唑项目、1000 吨丙炔氟草胺项目, 据公司测算, 两个项目投产后预计贡献营收 6.7 亿元, 净利润 1.2 亿元。3.21 响水事件后, 氟环唑和丙炔氟草胺价格大幅上涨, 若以目前价格计算, 项目盈利将大幅提升。

电话：010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030005

### 3. 盈利预测及评级

预计公司 2019-2021 年归母净利分别为 3.84 亿元、5.57 亿元、6.25 亿元，对应 EPS 0.73 元、1.06 元、1.19 元，PE 18.5X、12.8X、11.4X。考虑公司为草铵膦龙头，研发能力强，布局新项目助力成长，尽管短期业绩承压，但看好未来成长，维持“买入”评级。

**风险提示：**产品价格大幅波动、新项目投产及盈利不及预期。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	4,027	4,314	4,832	5,364
(+/-%)	30.6%	7.1%	12.0%	11.0%
净利润(百万元)	578	384	557	625
(+/-%)	43.7%	-33.6%	45.0%	12.3%
摊薄每股收益(元)	1.10	0.73	1.06	1.19
市盈率(PE)	12.3	18.5	12.8	11.4

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	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	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	查方龙	18520786811	zhafl@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。