



2020-01-13

公司点评报告

买入/维持

长海股份(300196)

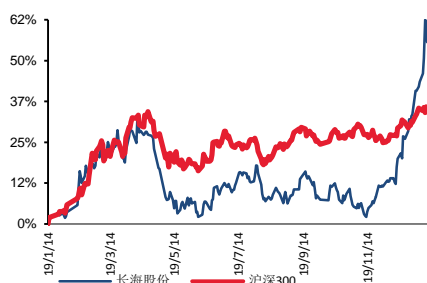
目标价: 15.66

昨收盘: 12.8

材料 材料II

## 业绩符合预期，期待 2020 年行业拐点向上+自身成长共振

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	415/252
总市值/流通(百万元)	5,314/3,224
12 个月最高/最低(元)	13.36/8.40

### 相关研究报告:

长海股份(300196)《长海股份: 业绩符合预期, 市场承压加速行业整合》—2019/10/27

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:** 公司发布 2019 年业绩预告, 预计 2019 年公司实现归母净利润 2.86-3.2 亿元, 同比增长 8.71%-21.64%, 若按照盈利中枢测算, 则 19 年业绩约 3.03 亿元, 同比增长 15.21%, 其中 Q4 归母净利润约 0.51-0.85 亿元, 同比-25%到 25%。

### 点评:

**玻纤价格回落致 Q4 业绩增速放缓:** 我们看到, 若以业绩预告中枢来算, 19 年业绩同比增长 15.2%, 增速较三季报略有下滑, 主要原因由于玻纤价格的下行压力, 导致 Q4 业绩增速放缓, 以 2400tex 无碱缠绕直接纱为例, 19 年主流厂商均价同比下滑约 13.2%, 其中 Q4 均价同比下滑 21.5%, 环比 Q3 下滑约 10.1%; 我们测算公司 2019 年玻纤纱销量约 6-7 万吨, 得益于技改生产线生产规模及生产效率的提升, 玻纤纱销量依旧保持稳定增长, 目前行业普通无碱粗纱价格在 4000 元/吨左右; 短切毡受汽车行业景气度下行的影响, 量价整体略有下滑, 但公司高端短切毡价格相对比较稳定, 在行业景气度下行阶段, 公司短期毡规模及纱毡一体化的优势使得公司竞争力十足; 薄毡下游应用领域有所拓展, 同时地产新开工在向竣工有效传导, 整体销量保持平稳增长。

**行业已触底, 静待 2020 年拐点向上十足:** 11 月份以来部分厂家对一些产品开始进行提价, 同时, 龙头企业 Q4 销售情况稳中向好, 库存稳步下降, 我们认为, 行业基本已经触底, 最差阶段已经过去。□从供给端来看, 随着 18 年新增产能 (106 万吨) 逐步被消化, 19-20 年新增产能大幅减少, 预计 20 年新增产能在 20-30 万吨, 占比约 4-6%, 产能冲击十分有限; 而从需求端来看, 随着 5G 时代到来, 电子布需求有望爆发, 近期电子布提价说明需求回暖, 同时 2020 年基建触底回暖, 汽车销售有望止跌回升, 国内外风电维持高景气度, 预计 2020 年需求重回 10%以上增长, 行业景气度将迎拐点向上。

**提升生产效率, 挖掘自身成长性。** 我们认为, 1) 公司通过生产线技改, 有效降低生产成本, 在行业景气下行阶段提升抗风险能力; 2) 公司打通玻纤纱-制品-精细化工产业链, 产业链一体化自我调节能力强; 3) 未来不排除继续扩张产能, 玻纤纱、树脂、玻纤制品同步扩建, 一方面有望逆势提升市占率, 打开新的成长空间, 另一方面避免只扩产玻纤纱产能加剧行业竞争。

**投资建议:** 我们调整公司 19-21 年公司归母净利润分别为 3.1、3.59

和 4.46 亿元,对应 EPS 分别为 0.75、0.87 和 1.07 元,同比增长 17.4%、16%和 24%,对应 19-21 年 PE 估值分别为 17.4、15、12.1 倍,上调目标价至 15.66 元,维持“买入”评级。

**风险提示:** 全球经济持续下滑,行业落后产能出清低于预期,原燃料价格上涨超预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	2198	2462	2903	3396
(+/-%)	8.4	12.0	17.9	17.0
净利润(百万元)	263	310	359	446
(+/-%)	30.3	17.7	16.0	24.0
摊薄每股收益	0.63	0.75	0.87	1.07
市盈率(PE)	20.5	17.4	15.0	12.1

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

# 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
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@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

张卓粤

13554982912

zhangzy@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。