



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2021-01-04

公司点评报告

买入/维持

苏博特(603916)

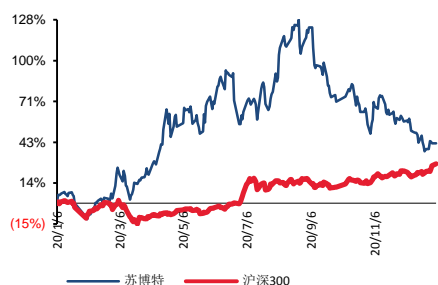
目标价: 35.7

昨收盘: 22.97

材料 材料II

## 20 年业绩预增 20-30%，泰兴及大英基地产能陆续释放，布局正当时

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	350/345
总市值/流通(百万元)	8,045/7,927
12 个月最高/最低(元)	36.96/14.54

### 相关研究报告:

苏博特(603916)《【太平洋化工】苏博特: 盈利稳增长, 泰兴基地建成投产, 维持“买入”》  
--2020/10/27

苏博特(603916)《业绩环比大幅提升, 股权激励彰显信心》  
--2020/08/18

苏博特(603916)《【太平洋化工】苏博特: 核心逻辑持续验证, 上半年业绩预增 20%-30%》  
--2020/07/05

### 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

### 分析师助理: 贺顺利

电话: 15117964218

**事件:** 公司发布 2020 年业绩预增公告, 公司预计 2020 年归母净利润为 4.25 亿元到 4.61 亿元, 同比增加 20%到 30%。反算 2020 年第四季度归母净利润为 1.23 亿元至 1.58 亿元, 同比增加 19%到 53%。

### 主要观点:

#### 1、减水剂行业需求刚性, 龙头公司竞争优势明显

2020 年第四季度, 公司盈利维持稳增长, 我们预计公司销量稳增长(20%以上), 作为行业一线龙头, 毛利率稳定, 市场占有率持续提高; 检测中心业务也有所增长。混凝土外加剂行业需求刚性且持续增长, 而其中小企业数量众多, 集中度较低, 公司基于自身领先的技术优势、一体化(聚醚单体自产)、五大生产基地布局(其中四川在建)、产能扩张等竞争优势, 不断提高市占率。

#### 2、泰兴基地已建成投产, 四川基地 21 年 Q1 建成投产

2020 年 9 月, 公司泰兴基地建成投产, 主要产能包括 10 万吨聚醚和 52 万吨高性能减水剂。后续四川大英基地预计 2021 年 Q1 建成投产, 新增辐射西部地区。公司新产能陆续释放, 有望支撑业绩高增长。

#### 3、盈利预测及评级

随着各地区的全面复工及复苏, 公司将逐渐改善。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 4.32 亿元、5.44 亿元、6.4 亿元, 对应 EPS 1.23 元、1.55 元、1.82 元, PE 18.9X、15X、12.8X。考虑公司为混凝土外加剂行业龙头, 技术优势领先, 2020-2021 年新增产能进入投放期, 受益行业集中度提升及毛利率改善, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 房地产及基建投资下滑导致需求不及预期、原材料涨价、竞争加剧

E-MAIL: hesl@tpyzq.com

执业资格证书编码:

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,307	3,848	4,868	5,783
(+/-%)	42.8%	16.4%	26.5%	18.8%
净利润(百万元)	354	432	544	639
(+/-%)	32.0%	21.9%	26.0%	17.4%
摊薄每股收益(元)	1.14	1.23	1.55	1.82
市盈率(PE)	30.4	18.9	15.0	12.8

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院



## 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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	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
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。