

万顺股份 (300057.SZ)

主动做减法，只为更专注

事件：公司1月16日晚公告，以9682万元价格出售全资子公司东通文具100%股权，出售价格接近20倍PE。

回笼资本发力功能膜蓝海市场，光控隔热窗膜销售渠道雏形已现。东通文具每年稳定盈利500万元左右，我们认为该项出售仅因其非公司核心业务，且与核心膜业务并不产生协同效应。而公司未来的投入和发展重心则侧重在功能膜上，出售资产已回笼资金发力功能膜业务。出售价格接近20倍PE，价格合理上市公司股东利益。公司现光控隔热窗膜业务销售渠道现已初见雏形，产能技术布局完善，后期将向终端投入更多资源打开功能膜产品蓝海市场。

事件：子公司东通光电与北京载诚科技签署合作经营协议，协议具体内容为1、公司为载诚科技有偿提供其技术落地的全部基础设备；2、公司对载诚科技的研究成果享受优先购买权，并对载诚科技享有优先入股权；3、载诚科技通过公司自有渠道获得销售收入，公司享受一定比例的收入分配权。

载诚科技处柔性导电膜领域领先地位，合作彰显万顺生产能力领先优势。北京载诚科技是北京协同创新研究院的孵化项目，专注于研究以具备弯折性能的柔性导电膜为产品的纳米新材料，并在该领域处于国内领先地位，现该项技术已具备批量工业化生产条件。东通具备完善且全球领先的整套磁控溅射设备矩阵，该项合作彰显万顺在国内功能膜生产能力优势地位。

一加一减，看似并无关联，实则体现公司发力功能膜业务决心。面对相对蓝海的功能膜细分市场，万顺股份并未盲目扩张产能，而是选择在技术上不断研发突破，领跑行业，并在市场开拓中不断尝试寻找正确切入方向。在资源储备上，公司发行可转债，出售与主业无关子公司，备足弹药，伺机发力。

盈利预测：我们预计公司2018-2020年实现归母净利润1.2亿，1.8亿，2.28亿当前股价对应PE为22倍，15倍，12倍，维持“买入”评级。

风险提示：功能膜销售不达预期，铝价和汇率大幅波动。

财务指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2,236	3,213	3,945	4,522	5,091
增长率 yoy (%)	1.9	43.7	22.8	14.6	12.6
归母净利润(百万元)	76	80	120	180	228
增长率 yoy (%)	17.2	5.2	50.4	50.0	26.7
EPS 最新摊薄(元/股)	0.17	0.18	0.27	0.41	0.52
净资产收益率(%)	3.4	3.2	4.3	6.2	7.3
P/E(倍)	35.1	33.4	22.2	14.8	11.7
P/B(倍)	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	包装印刷
前次评级	买入
最新收盘价	6.53
总市值(百万元)	2,871.01
总股本(百万股)	439.66
其中自由流通股(%)	66.33
30日日均成交量(百万股)	0.68

股价走势



作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

相关研究

- 1、《万顺股份(300057.SZ)：探索全新销售模式，薄膜业务有望加速》2018-12-02
- 2、《万顺股份(300057.SZ)：三季度业绩符合预期，功能性薄膜势头强劲》2018-11-01
- 3、《万顺股份(300057.SZ)：完全控股江苏中基，对手方现金购买股票展信心》2018-09-16



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com