

量价齐升, 业绩同比大幅增长

事件

公司于2月26日晚发布业绩快报, 2019年公司实现营收9.10亿元, 同比增长32%; 实现归母净利润1.41亿元, 同比增长59%; 实现扣非后归母净利润1.27亿元, 同比增长60%。

简评

量价齐升, 业绩同比大幅增长

公司此前在业绩预告中预计净利润区间1.38-1.56亿元, 此次快报业绩符合预期。公司业绩增长, 主要由于: ①随着工艺技术进步和投入产出率提升及规模化效应日益显现, 公司反射膜、功能膜片的毛利率稳步增长; ②公司市占率提升, 收入大幅增长, 其中对韩国三星销售收入同比增长180%以上; ③公司光学基膜生产工艺逐渐稳定、品质稳步提高, 光学基膜收入增长、毛利率扭亏为盈并稳步提高, 成为公司盈利重要的增长点。

单季度来看, 全年业绩对应Q4单季营收2.79亿元, 同比增长10%, 环比增长9%; 单季净利0.43亿元, 同比增长15%, 环比增长7%; 单季扣非净利0.38亿元, 同比增长9%, 环比下滑1.7%。

全球反射膜龙头, 进军光学基膜市场

公司主营反射膜、背板基膜、光学基膜等功能膜, 下游主要用于液晶显示、半导体照明、新能源、半导体柔性电路板等领域。反射膜公司于2012年打破进口垄断实现国产替代, 2017年做到全球市占率第一。在此基础上公司进军壁垒更高的光学基膜领域, 2018年2.5万吨光学基膜产能顺利投产成功打破进口垄断。

终端出货企稳, 平均尺寸提升, 全球反射膜需求稳步增长

在液晶电视、液晶显示器等主要下游出货稳定的情况下, 随着单一设备尺寸的连年增长, 全球LCD面板需求量持续稳定增长, 带动反射膜需求稳步增长。根据IHS Markit统计, 2018液晶显示用反射膜市场为2.22亿平方米, 同比增长9.34%, 预计到2022年, 全球液晶显示用反射膜片市场需求将达到2.55亿平方米, 2019-2022年复合增长率为3.15%。

全球LCD产能向中国大陆转移, 国内反射膜需求高速增长

据我们统计, 国内LCD面板产能2017年约8000万平米, 2018年约10800万平米, 至2019年将增至约14500万平米, 2021年将达到近20000万平米。19-21年增速仍然可观, 且随着投产厂商产能逐步爬坡, 带来的反射膜需求增速将比产能增速更高。

长阳科技 (688299)

首次评级

增持

郑勇

zhengyong@csc.com.cn

13811910975

执业证书编号: S1440518100005

研究助理: 胡世超

hushichao@csc.com.cn

010-86451498

发布日期: 2020年02月27日

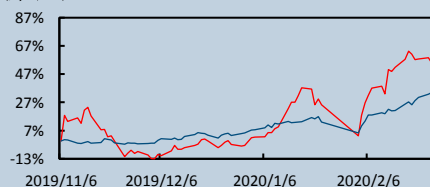
当前股价: 25.4元

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
	13.39/0.27	55.64/25.76	85.27/44.3
12月最高/最低价(元)			31.68/15.34
总股本(万股)			28,256.86
流通A股(万股)			6,465.04
总市值(亿元)			71.77
流通市值(亿元)			16.42
近3月日均成交量(万)			850.76
主要股东			
金亚东			16.06%

股价表现



— 长阳科技 — 创业板指

相关研究报告

19.11.06 【中信建投化工】长阳科技(688299): 深度报告: 光学膜细分龙头, 多点开花布局未来成长

募投项目打开产能瓶颈，多点开花布局未来成长

公司 IPO 募集资金 5.29 亿元，分别投入 9000 万平米反射膜、5040 万平功能膜、3000 万平半导体封装用离型膜、1000 万片光学膜等项目，一方面将打开公司产能瓶颈，另一方面新布局深加工功能膜、半导体封装用离型膜、高端光学膜等项目，为公司未来成长进一步打开市场空间。

预计公司 2020、2021 年归母净利润分别为 1.86、2.57 亿元，对应 PE 39、28 倍，给予增持评级。

表 1：预测和比率

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入（百万元）	467.46	691.04	909.95	1,232.21	1,648.18
主营收入增长率	22.89%	47.83%	31.68%	35.42%	33.76%
EBITDA（百万元）	81.59	146.88	235.23	284.93	366.49
EBITDA 增长率	17.98%	80.02%	60.15%	21.13%	28.62%
净利润（百万元）	25.32	88.88	141.60	185.84	257.13
净利润增长率	-5.31%	250.96%	59.32%	31.25%	38.36%
ROE	4.84%	14.52%	18.79%	19.78%	21.49%
EPS（元）	0.130	0.420	0.501	0.658	0.910
P/E	195.38	60.48	50.69	38.62	27.91
P/B	10.29	8.79	7.14	5.73	4.50
EV/EBITDA	69.88	38.25	24.03	19.40	14.83

数据来源：Wind，中信建投研究发展部

分析师介绍

郑勇：北京大学地质专业硕士、经济学双学位，基础化工行业研究员，2 年石油行业工作经验，2 年基础化工研究经验。2017 年新财富基础化工入围团队成员、2017 年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

研究助理 胡世超：北京大学化学博士，曾获国家奖学金、校长奖学金等，在《Chemical Science》等一区期刊发表多篇论文；2018 年 7 月加入中信建投化工组。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 010-85130212 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 gaosiyu@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
金婷 jinting@csc.com.cn
夏一然 xiayiran@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@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
范亚楠 021-68821600 fanyanan@csc.com.cn
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
章政 zhangzheng@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
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
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