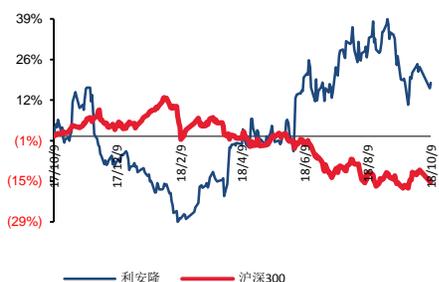


材料 材料 II

受益产能扩张, 业绩高增长, 成长逻辑持续兑现

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	180/122
总市值/流通(百万元)	4,480/3,049
12个月最高/最低(元)	29.42/15.08

相关研究报告:

利安隆 (300596) 《【太平洋化工】利安隆 2018 中报点评: 抗老化剂龙头, 业绩增约 50%, 成长逻辑兑现》--2018/08/23

利安隆 (300596) 《【太平洋化工】利安隆深度报告: 抗老化剂龙头, 细分行业小而美, 未来保持高增长》--2018/06/13

利安隆 (300596) 《【太平洋化工】利安隆 (300596) 员工持股点评: 员工持股彰显未来发展信心, 公司业绩有望快速增长》--2018/05/31

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 2018 年前三季度业绩预增公告, 预计 1-9 月份实现归母净利润 1.29-1.36 亿元, 同比增长 38.45%-46.14%。其中 Q3 单季度实现归母净利润 4309-5027 万元, 同比增长 20-40%。

主要观点:

1. 持续扩产, 产能瓶颈打开, 成长逻辑持续兑现

作为高分子材料抗老化剂龙头, 公司持续高增长, 符合我们此前判断。2011-2017 年, 公司营业收入从 2.62 亿元增长至 11.42 亿元, 归母净利润从 0.20 亿元增长至 1.31 亿元, CAGR 分别为 27.83% 和 37.02%。2018 年 Q1-Q3 单季度分别实现归母净利润 0.35 亿元、0.51 亿元、0.43-0.50 亿元, 分别同比增长 16.41%、87.89%、20-40%。我们认为主要由于: (1) 高分子材料抗老化领域, 具有一定技术及认证销售壁垒, 公司技术领先, 行业地位稳固, 销售毛利率稳中有升。(2) 公司持续扩产, 而产品下游应用广泛, 需求量持续增长, 能够消化公司产能扩张, 产销量提升。(3) 抗老化剂细分行业小而美, 相关国际巨大结合自身发展战略基本非重点发展, 留出市场机会。

2. 公司综合实力强, 有望成长为细分领域国际龙头

公司研发能力领先, 客户优势明显, 形成四大生产基地, 分别位于天津汉沽、宁夏中卫、浙江常山、广东珠海, 并在欧洲、美国、新加坡、泰国、日本等设立物流仓库, 覆盖全球市场。预计公司 2018 年底扩产至 4.79 万吨, 同比+47.84%。随着公司产品工艺提高, 产品结构优化, 产能释放, 具备成长为细分领域国际龙头潜力。

3. 盈利预测及评级

我们预计公司 2018-2020 年归母净利分别为 1.80 亿元、2.37 亿元和 3.17 亿元, 对应 EPS 1.00 元、1.32 元和 1.76 元, PE 24.9X、18.9X 和 14.2X, 考虑到公司为抗老化剂龙头, 业绩高增长, 未来三年 CAGR 达 34%, 维持“买入”评级。

风险提示: 减持、产品价格大幅波动、扩建项目不及预期。

电话：010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030005

■ 盈利预测和财务指标：

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1,142	1,426	1,875	2,442
(+/-%)	41.3%	24.8%	31.5%	30.2%
净利润(百万元)	131	180	237	317
(+/-%)	44.1%	37.7%	31.8%	33.7%
摊薄每股收益(元)	0.73	1.00	1.32	1.76
市盈率(PE)	34.3	24.9	18.9	14.2

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
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@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。