

2022-04-27民生证券股份有限公司李阳对长海股份进行研究并发布了研究报告《2022年一季报点评：同比量价齐升，新产能贡献发力》，本报告对长海股份给出买入评级，当前股价为15.66元。

长海股份(300196)

公司发布 2022 年一季报：

公司 2022Q1 实现营收 7.54 亿元，同比+36.05%，归母净利 2.28 亿元，同比+115%，扣非净利 1.82 亿元，同比+79.9%。销售毛利率、销售净利率分别为 38.81%、30.23%，同比+5.77、+11.11pct。非经常性损益 0.46 亿预计主要为铈粉利润，2022Q1 上海华通进口 99.95%铈粉结算均价为 4261 元/克，2018Q1-2021Q1 分别为 448、715、2644、5576 元/克。

玻纤及制品同比量价齐升，10 万吨新产能贡献主要增量：

①行业方面，粗纱价格环比稳定、同比提升，Q1 全国缠绕直接纱 2400tex 均价 6138 元/吨，同比+333 元/吨，环比-40 元/吨，基本稳定。成本端天然气成本涨幅大，叶腊石涨幅不及天然气。

②Q1 粗纱+制品销量同比增长，增量来自可转债募投项目 10 万吨产线贡献。

③我们预计公司价格上涨主因：1) 粗纱及制品海外销售提升，2) 制品新签订单执行涨后价格。

出口高景气与供需关系再认知：

需求端预计行业增量主要来自出口、新能源汽车、风电领域，欧洲玻纤供给受制于能源价格高涨，2022Q1 我国玻纤及制品出口 54.55 万吨，同比+49.7%，出口金额 9.52 亿美元，同比+49.6% (卓创资讯)。供给端继续消化前期新投产能，严格假设下，今年实际新增产能仍然有限。

22Q1 期间费用率稳中有降：

2022Q1 公司期间费用率合计 10.67%，同比-1.12pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.12%、3.38%、3.98%、1.2%，同比分别-2.05、-0.65、-0.03、+1.71pct。财务费用增加主因为可转债利息费用增加，2022Q1 利息费用 576 万，

2021Q1-2021Q4利息费用分别为 14、7、4、38 万。

投资建议：

继续关注①公司玻纤全产业链布局，产能投放后进一步提升竞争力、降低成本，②优化产品结构，风电纱产品持续推进，③新建项目审批进展，④出口景气持续。我们预计 2022-2024 年归母净利润为 7.35、8.66、10.46 亿，4 月 26 日股价对应 PE 分别为 7X、6X、5X，维持“推荐”评级。

风险提示：

宏观经济下行；行业产能投放节奏不及预期；燃料价格大幅波动。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，华泰证券方晏荷研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为73.08%，其预测2022年度归属净利润为盈利7.01亿，根据现价换算的预测PE为9.1。

最新盈利预测明细如下：