



2017-06-15

公司调研报告

增持/首次

百合花(603823)

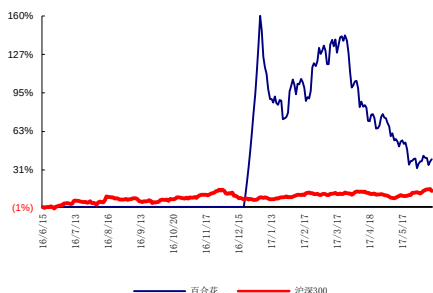
目标价: -

昨收盘: 21.2

化工 化学制品

首次覆盖: 颜料行业龙头, 环保压力下行业整合存机会

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	225/45
总市值/流通(百万元)	4,770/954
12 个月最高/最低(元)	39.61/15.26

相关研究报告:

证券分析师: 杨伟

执业资格证书编码: S1190517030005

研究助理: 陈振华

电话: 010-88321630

E-MAIL: chenzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115080035

事件: 近期我们赴公司进行了调研, 与管理层交流了公司与行业的情况。

■ 颜料行业龙头, 高端产品占比不断提升。

公司是国内有机颜料行业龙头, 产能位居国内第二, 在生产规模、技术水平和产品质量等方面均保持国内领先水平。从全球范围来看, 目前中国已经成为世界上最大也是最重要的颜料生产国, 国内产能占全球比接近 70%。随着下游报印油墨市场下滑, 颜料市场整体正往更环保以及更高性能产品的趋势转变。公司募投项目 5000 吨环保型有机颜料预计于明年上半年试生产, 3000 吨高性能有机颜料预计于明年年底完成基建和设备安装, 2019 年开始试生产, 届时产品结构将得到进一步优化。

■ 行业集中度低, 首家上市整合行业可以期待。

有机颜料行业集中度较低, 国内企业总数超过 100 家, 达到一定规模的有 40 家左右, 公司作为国内第二产能的公司在国内份额也仅仅 10% 左右。随着国家对环境污染防治力度不断升级, 公司作为行业龙头以及首家有机颜料上市公司有望受益于行业集中度提升带来的整合。目前公司已与国内有机颜料产能第一的常州北美化学合资建厂, 行业前二龙头的合作预示未来格局有望向前端靠拢, 集中度提升将带来议价能力的提升。

给予“增持”评级。作为行业龙头, 公司在技术研发, 产品规模, 产业链延伸, 渠道品牌以及环保等方面均具备优势。以最新股本计, 我们预计公司 17-18 年 EPS 分别为 0.67 元和 0.80 元, 对应 PE32 倍和 27 倍。首次覆盖给予增持评级。

风险提示: 原料价格持续上涨

■ 主要财务指标

	2015	2016	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1155.95	1358.69	1504.54	1744.00
增长率%	-8.84%	17.54%	10.73%	15.92%
净利润(百万元)	129.78	139.31	150.62	180.59
增长率%	10.27%	7.34%	8.12%	19.90%
摊薄每股收益(元)	0.577	0.619	0.669	0.803
市盈率	38.66	36.02	33.31	27.78

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；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

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) 88321761/88321717

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。