



2017-07-31

公司点评报告

买入/首次

浙江龙盛(600352)

目标价: 13.40

昨收盘: 10.85

化工 化学制品

染料量价齐升，龙头受益未来持续的环保高压

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,253/3,060
总市值/流通(百万元)	34,615/32,558
12个月最高/最低(元)	10.64/9.09

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: 公司近日发布 2017 年中报, 实现营业收入 75.15 亿元, 同比增 19.50%, 归属于上市公司股东净利润 10.13 亿元, 同比增 4.83%, 扣非净利润 9.80 亿元, 同比增长 54.93%。EPS 为 0.31 元。

染料市场底部量价齐升带动上半年主营增长。上半年, 公司全球染料销量 12.8 万吨, 同比增长 22.57%; 实现收入 46.61 亿元, 同比增长 25.07%。助剂实现收入 5.43 亿元, 价格保持稳定; 中间体实现收入 11.02 亿, 价格同比上升。公司目前在全球拥有超过 30 万吨的染料产能, 约 10 万吨助剂产能和 10 万吨中间体产能, 已成为全球最大的纺织用化学品供应商。

行业集中度可能在进一步提升。上半年公司业务量进一步攀升, 但从海关数据看今年上半年国内分散染料出口同比减少 1.28%, 出口均价同比下降 0.58%; 活性染料出口同比增加 4.83%, 出口均价同比下降 8.43%, 整体是一个偏弱的行情。我们判断虽然染料行业目前集中度已经很高, 可能仍在进一步提升。

染料价格处于低位, 向上需要催化。目前分散黑 ECT300%均价在 22.5 元/公斤, 维持清淡运行; 活性黑 WNN200%均价在 23.5 元/公斤。虽然近期有部分厂家上调分散染料价格, 但反馈一般。主要下游印染偏弱是主因, 当前国内印染行业整体开工率在四成不到的水平。

估值与评级: 近期环保工作组开始陆续进驻浙江各地, 对染料价格有刺激作用, 同时供给端寡头垄断的格局在产能收缩背景下将带来极高的价格弹性, 我们预计公司 17-18 年归属于上市公司股东净利润 26.0 亿元和 29.0 亿元, EPS 分别为 0.80 元和 0.89 元, 对应 PE 为 13.56 倍和 12.19 倍, 首次覆盖, 给予买入评级。

风险提示: 环保督查实际效果弱于预期

■ 主要财务指标

	2015	2016	2017E	2018E
营业收入(百万元)	14842.11	12355.53	15032	16110
增长率 (%)	-2.03%	-16.75%	21.66%	7.17%
净利润(百万元)	2541.33	2029.01	2598.66	2904.23
增长率 (%)	0.32%	-20.16%	28.08%	11.76%
摊薄每股收益(元)	0.781	0.624	0.799	0.893
市盈率 (P/E)	13.89	17.40	13.58	12.15

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。