

盈利持续提升, 维持买入

买入 维持

目标价格: 20.00 元

投资要点:

浙江龙盛发布 13 年三季报, 1-9 月实现营业收入 108.7 亿元、同比增长 83.7%, 归属于上市公司股东的净利润 9.1 亿元、同比增长 103.1%, EPS 为 0.62 元。业绩符合预期。公司同时预测 2013 年度归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比增长 50%-70%。

报告摘要:

- 染料价格持续上涨, 公司盈利能力同比、环比持续改善。受益于染料价格持续上涨, 公司 13 年前三季度净利率同比、环比均持续提升, ROE 已从一季度的 2.97% 提升至第三季度的 4.36%。由于染料在三季度已连续提价三次, 而我们判断未来染料供给端在寡头合作格局没有变化、环保收紧、专利限制下继续收紧, 未来分散染料、活性染料和中间体仍有上涨趋势, 预计公司四季度盈利仍将环比提升。
- 德司达染料提价慢于国内进展, 预计后续对公司盈利贡献大。根据公司中报、三季报披露数据, 我们测算德司达三季度带来的少数股东损益为 3293 万元, 据此预计德司达三季度净利润为 1437 万美元。而一、二季度德司达净利润分别为 479 和 1302 万美元, 德司达染料提价进度又慢于国内水平, 因此我们预计德司达全年净利润或将达到 5000 万美元, 且 14 年仍有较大提升空间。
- 被忽略的中间体业务盈利能力、成长性较好。公司对间苯二胺和间苯二酚控制力强, 间苯二胺已从 2.7 提价至 3.1 万元/吨, 带动二酚从 3.6 涨至 4.1 万元/吨。预计两产品在 13、14 年将贡献净利润 3 亿元和 6 亿元, 此外公司还在积极拓展中间体产品间氨基酚等, 成长性较好。
- 我们继续看好染料行业后期景气, 建议投资者继续买入。我们预计公司 13-15 年 EPS 分别为 0.94 元、2.02 和 2.41 元。不考虑出售 PE 项目股权因素, 14 年现金流 50 亿元以上, 极其充裕。公司 14 年净利润约 30 亿元, 估值极度安全, 我们保守给予 10 倍 PE, 公司合理市值 300 亿元, 建议投资者买入, 目标价 20 元。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	8229.44	7649.31	14,936.05	20,239.97	22,175.21
增长率 (%)	23.25	-7.05	95.26	35.51	9.56
归母净利润(百万)	810.85	830.27	1,406.77	3,009.99	3,593.67
增长率 (%)	0.72	2.39	69.44	113.97	19.39
每股收益	0.55	0.57	0.94	2.02	2.41
市盈率	32.67	31.91	12.46	5.83	4.88

基础化工研究组

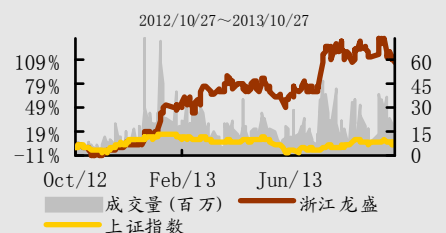
分析师:

王席鑫(S1180513060001)
Email: wangxixin@hysec.com
孙琦祥(S1180513060004)
Email: sunqixiang@hysec.com

研究助理:

袁善宸
Email: yuanshanchen@hysec.com

市场表现



相关研究

《公司中报简评-浙江龙盛-上调盈利预测, 看好染料继续提价》

2013/8/19

《行业动态跟踪报告: 环保来袭, 染料有望新一轮涨价》

2013/8/19

《行业研究-基础化工行业: 染料格局明显改善, 有望持续提价》

2013/7/15

《行业深度报告: 染料竞争格局转好, 有望继续提价》

2013/7/11

作者简介:

王席鑫: 基础化工行业分析师。2011、2012年所在团队获新财富最佳分析师第三名。五年化工行业研究经历，两年化工业内工作经历，2013年加盟宏源证券研究所。

孙琦祥: 基础化工行业分析师。2011-2012年所在团队获新财富最佳分析师第三名。三年化工行业研究经历，三年化工实体资讯和贸易工作经历。2013年加盟宏源证券研究所。

袁善宸: 基础化工行业研究员。南开大学理学学士、会计硕士，一年化工行业研究经验。2013年加盟宏源证券研究所。

机构销售团队

		姓名	电话	手机	邮箱
公 募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机 构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。