

增持体现大股东信心，维持买入

买入 维持

投资要点:

浙江龙盛发布公告称3月3日控股股东中一致行动人之一阮伟祥通过上海证券交易所交易系统增持了公司 611 万股,买入均价为 12.67 元。并且拟将在未来 6 个月内继续增持累计金额不低于 8000 万元人民币(含本次已增持股份金额在内)。

报告摘要:

- **染料价格继续上涨，目前单吨净利润 1.2 万元，公司盈利大幅改善。**受专利、环保和中间体三因素影响，染料供需格局持续好转，14 年来,分散红在春节前提价 2000 元/吨,2月中旬其他分散染料提价 1000 元/吨、活性染料提价 2000-4000 元/吨不等。目前分散染料价格为 3.4 万元/吨,活性染料价格为 3.7 万元/吨,染料单吨净利润达到 1.2 万元,而 12 年染料单吨净利润仅为 2000 元,公司盈利大幅改善。
- **公司一体化生产装置环保实力突出且具备成本优势。**公司中间体和染料的产能均在上虞基地,环保方面的优势在于间苯二胺、还原物和间苯二酚生产的一体化,三者均需要使用硫酸提供酸性环境,且是递减的,硫酸可以阶梯使用。公司 MVR 系统使用氨中和废酸同时将蒸馏水循环利用,而不具备酸富集能力和 MVR 系统的其他企业污水处理能力差,部分企业使用石灰进行中和,对比之下公司减少了 70%的废水和 90%的固废。染料中间体配套、H 酸生产中的萘系异构体用于生产减水剂等方面使得公司环保实力突出的同时还有成本优势。未来染料和中间体将持续受到环保影响,不具备废水、固废处理能力的企业生产将会持续受限,这将会成为推动染料价格继续上涨的因素之一。
- **行业景气持续提升，目前来看公司估值仅为 6 倍，股价仍有 50%以上空间，建议继续买入。**我们预计公司 13-15 年 EPS 分别为 0.94 元、2.02 和 2.41 元。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。不考虑出售 PE 项目股权因素,14 年现金流 50 亿元以上,在手现金充沛未来外延扩张值得期待,维持“买入”和原有目标价。

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	20.28	19.81	13.77	6.43	5.39

基础化工研究组

分析师:

王席鑫(S1180513060001)

Email: wangxixin@hysec.com

孙琦祥(S1180513060004)

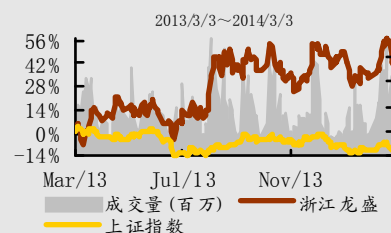
Email: sunqixiang@hysec.com

研究助理:

袁善宸

Email: yuanshanchen@hysec.com

市场表现



相关研究

《行业周报 * 基础化工行业 20140302 * 农药提价预期强烈,关注新材料》

2014/3/2

《公司动态跟踪报告 * 鼎龙股份 * 控股科力莱,受益信息化战略》

2014/2/28

《公司动态跟踪报告 * 永太科技 * CF 光刻胶突破在即,业绩拐点已现》

2014/2/23

《行业周报 * 基础化工行业 20140223 * 染料如期涨价,农药有望受益环保》

2014/2/23

作者简介:

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

孙琦祥: 基础化工行业分析师。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。2011-2013年所在团队获新财富最佳分析师第三名。

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年所在团队获新财富最佳分析师第三名。

机构销售团队

机构销售团队						
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	李冠英			13918666009	liguanying@hysec.com
		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	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	

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。