

东兴中小市值个股精选系列

——西陇化工 (002584): 公布再融资预案, 战略投资者的进入提升公司长期投资价值

2014年10月28日

强烈推荐/维持

西陇化工

事件:

西陇化工发布了非公开发行股票预案, 向包括黄伟波董事在内的共计 6 名公司和自然人发行 3500 万股股票, 发行价格 15.75 元。募集资金总额 5.5 亿元, 募投项目为补充公司流动资金。

点评:

- 引入战略投资者, 看好未来公司的转型之路。**此次参与公司非公开发行的有上海国药圣礼、平安资产管理、嘉兴品松投资、黄伟波、张新学和陈彪。我们注意到国药圣礼和陈彪先生都具有深厚的国药背景, 国药作为国内最大的医药企业, 在渠道和产品方面具有丰富的资源, 比如化学试剂的销售配送网络, 体外诊断试剂的销售渠道等等, 这些资源将为西陇化工未来的发展提供有力的保障和支撑。在治理结构上, 公司聘请陈彪先生为公司 CEO, 根据公司公告, 他曾在国药试剂、物流和国控医疗投资管理等公司任职高管, 我们认为这样的人事安排预示了未来公司在企业运营管理方面会有新气象, 尤其是在化学试剂的销售和渠道方面; 此外公司的外延式扩张节奏也有可能加快。
- 资本实力增强, 为战略规划的实施保驾护航。**公司原有业务为化学试剂, 2013 年通过并购进入医疗器械体外诊断领域, 随着公司业务规模的扩张, 以及业务领域的拓展, 经营风险随之提升。此次公司募集资金 5.5 亿元, 增强公司的资本实力, 并且为公司未来战略规划的实施提供了可靠资金保障。
- 看好公司在医疗器械领域的发展。**公司之前成立的股权并购基金, 并通过该基金投资了体外诊断企业永和阳光, 公司在该领域的并购不但注重资金力量, 也通过多种形式增强渠道优势, 这反映出公司对于国内 IVD 行业有清晰的认识, 制定了切实可行的战略规划, 并且在积极推进。随着公司定增的实施, 公司资本实力增强, 未来在这一领域的进展或将加速。这也是我们为什么认为公司未来非常有可能成长为国内 IVD 行业 (生化领域) 头牌企业的原因。
- 盈利预测与投资评级。**盈利预测方面, 我们维持 2014-2015 年每股收益为 0.42 元和 0.53 元的判断, 以及长期 (未来 6-12 个月) 30 元的目标价判断。

宋凯

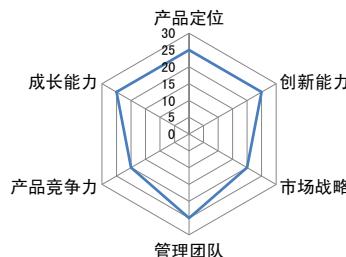
010-66554087

songkai@dxzq.net.c

执业证书编号:

S148951204000

六位评价体系之服务业、制造业图



所属于概念板块、东兴专题报告分类

概念题材:

超净高纯试剂, 体外诊断

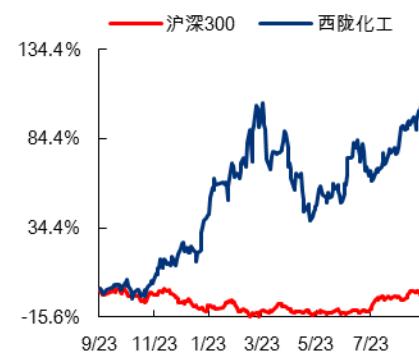
东兴分类:

东兴中小市值重点个股

核心护城河、商业模式概括

- 高纯度试剂的提纯、检测和包装
- 打造强大供应链
- IVD 业务成长潜力巨大

52 周股价走势图



表格 2：盈利预测和估值

指标	11A	12A	13A	14E	15E
营业收入 (百万元)	1,281	1,545	2,240	2,570	2,995
增长率 (%)	10%	21%	45%	15%	17%
净利润 (百万元)	82	64	49	83	106
增长率 (%)	13%	-22%	-24%	71%	28%
每股收益(元)	0.41	0.32	0.24	0.42	0.53
净资产收益率 (%)	12%	6%	5%	5%	7%
PE	39	49	65	38	30
PB	3.17	3.05	3.14	2.65	2.54

资料来源：Wind, 东兴证券

分析师简介

宋凯

中小市值研究员，制药工程专业硕士，研究方向为药物的有机合成。先后任职于天相投顾和中邮证券。2011年加盟东兴证券研究所，从事医药行业研究。

东兴证券中小市值团队简介

弓永峰 首席分析师，组长

清华清华大学材料科学与工程系硕士，韩国 POSTECH 大学工学博士，电力设备与新能源行业首席研究员，新兴产业组组长。2010 年回国加盟东兴证券从事新能源与新材料行业研究，获得东兴证券 2011 年度“优秀工作者”以及 2011 年度“青年岗位能手”称号。2012 年带领团队获得第六届(2012)“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届(2012)“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。主要覆盖新能源产业中的太阳能、风能和生物质发电、新材料以及循环经济与节能环保等领域，专业功底深厚，擅于从产业链精细梳理和新技术的深度剖析中挖掘具有潜在高成长性的优质股票标的。

侯建峰 研究员

清华大学工商管理硕士，天津大学工学学士，2011 年加盟东兴证券研究所，现从事电力设备行业（核电与一次设备）研究。获得第六届(2012)“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届(2012)“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。

高坤 研究员

产业经济学硕士，2009 年加盟东兴证券研究所，从事零售行业研究。现专注于中小市值零售及电子商务销售领域研究。

孙玉姣 研究员

南开大学理学学士、经济学硕士，资本市场从业 6 年。2008—2011 年在某保险资产管理公司从事消费品行业研究，2011 年底加盟东兴证券研究所。研究领域涵盖军工、食品饮料、汽车、环保等行业。“理学+经济学”的复合学历背景、“买方+卖方”的双重从业背景，擅长从资产配置角度进行跨行业研究及个股挖掘，精于相对收益与绝对收益的把控，注重投资标的长期、中期与短期机会与风险的平衡。现专注于中小市值军工领域的研究。

何昕 研究员

经济学、国际商务管理双硕士，曾任职于东海证券。2014 年初加盟东兴证券研究所中小市值团队，现专注于高端装备制造业、节能环保、新能源汽车等领域的研究。

罗柏言 研究员

经济学硕士，4 年工作经验，对宏观经济和主要行业都有比较深入的了解，擅长自上而下发掘投资机会。2014 年 2 月加盟东兴证券中小市值组，现专注于策略研究。

汤杰 研究员

经济学（金融方向）学士，美国金融硕士，曾就职于美国研究机构 JG-Capital，从事中概 TMT 行业研究。2014 年初加盟东兴证券研究所，现专注于 TMT 互联网行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。