



2017-08-29

公司点评报告

增持/维持

百合花 (603823)

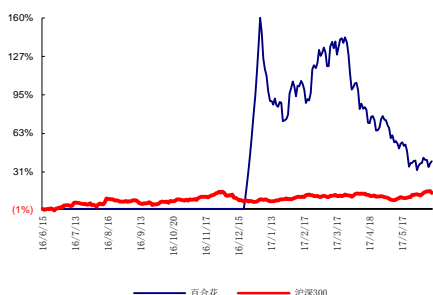
目标价:

昨收盘: 20.60

化工 化学制品

受原料涨价影响，收入增利润降

■ 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)	4,676/935
12 个月最高/最低(元)	39.61/15.26

相关研究报告:

《百合花 (603823) 首次覆盖: 颜料行业龙头, 环保压力下行业整合存机会》
--2017/06/15

证券分析师: 陈振华

电话: 010-88321630

E-MAIL: chenzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080003

证券分析师: 杨伟

执业资格证书编码: S1190517030005

事件: 近日公司发布 2017 年半年度报告, 实现营业收入 7.39 亿元, 同比增长 8.38%; 归属于母公司净利润 5,826.57 万元, 同比下降 25.71%。报告期末, 公司总资产同比减少 4.00%; 净资产同比增长 2.32%。

业务量在增加, 原材料涨价侵蚀利润

公司上半年销量同比增长 7%, 主要是新产品销售增加, 显示公司业务量没有问题, 继续扩张。但受限于原材料涨价过高过快, 公司产品调价存在滞后性导致上半年成本上升明显, 同比增长近 17.5%, 对比收入仅增长 8.4%。公司采购的原材料中, 占比较大的乙萘酚, 色酚 AS-IRG 上半年平均价格同比分别增长 14% 和 18%, 无机原料液碱价格同比增长 39%。对比公司产品上半年平均价格变动均较小, 销售金额最大的两大类永固黄和永固红系列上半年平均价格同比均下降 2-3%, 综合导致毛利率同比下滑 6.24 个百分点。

规模继续扩张, 未来可看行业集中度提升

公司上半年 5 号车间投产, 中间体自主供应加强。募投项目 6 号车间有望今年年底试生产, 规模稳步扩张。公司是国内有机颜料行业龙头之一, 随着国家对环境污染防治力度不断升级, 公司作为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机会。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。

维持“增持”评级。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 PE31 倍和 26 倍。维持增持评级。

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	35.70	33.28	30.79	25.65

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。