

**公司点评**
**浙江龙盛 (600352)**
**化工 | 化学制品**
**染料龙头拟回购 5-10 亿元股份，推动价值合理回归**

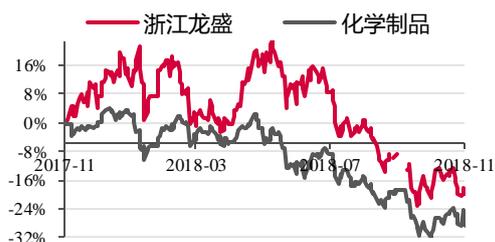
2018 年 11 月 29 日

**评级 谨慎推荐**

评级变动 首次

**合理区间 10.08-12.60 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	8.58
52 周价格区间 (元)	7.96-13.58
总市值 (百万)	27913.59
流通市值 (百万)	27913.59
总股本 (万股)	325333.19
流通股 (万股)	325333.19

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
浙江龙盛	-0.92	-20.63	-16.47
化学制品	4.63	-15.88	-28.79

**龙靓**

 执业证书编号: S0530516040001  
 longliang@cfzq.com

**丁蕾蕾**

dingll@cfzq.com

**分析师**

0731-84403365

**研究助理**
**相关报告**

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万)	12355.53	15100.90	19782.18	20375.64	22209.45
净利润 (百万元)	2029.01	2473.79	4114.76	4241.88	4784.08
每股收益 (元)	0.62	0.76	1.26	1.30	1.47
每股净资产 (元)	4.80	5.21	6.04	7.05	8.04
P/E	13.76	11.28	6.78	6.58	5.83
P/B	1.79	1.65	1.42	1.22	1.07

资料来源: 贝格数据, 财富证券

**投资要点:**

- 事件:** 公司公布股份回购预案, 拟以自有/自筹资金 5 至 10 亿元回购公司股份, 用于员工持股计划或股权激励, 回购股份价格不超过 13.40 元/股, 回购期限自公司董事会审议通过之日起不超过 6 个月。
- 回购彰显公司信心, 推动价值合理回归。** 按公司回购股价上限 13.4 元/股计算, 公司回购股份在 3731 万股至 7463 万股, 占公司总股本 1.15%-2.29%, 体现出公司对自身价值的认可, 彰显了公司对未来发展的信心。回购资金总额上限为 10 亿元, 占公司总资产、净资产、流动资产比重分别为 1.94%、5.15%、2.82%。公司长期经营稳健, 现金流充裕, 此次拟回购金额不会对公司的经营、财务、资金状况和未来发展产生重大影响。公司本次回购股份, 有利于增强公司股票长期投资价值, 推动公司股票价值的合理回归。
- 染料价格位于高位, 中间体盈利良好。** 公司为全球染料龙头, 拥有分散染料年产能 14 万吨, 活性染料年产能 6 万吨, 配套年产 11.5 万吨中间体。目前分散染料价格 3.8-4.0 万元/吨, 活性染料价格 2.8-3.0 万元/吨, 价格位于高位, 盈利情况较好。苏北地区目前正逐步复产但开工率难以提升。未来, 环保因素致使行业集中度进一步提升, 染料下游需求相对稳定, 染料价格总体呈上升态势, 且此趋势可相对持久, 公司作为具有环保和一体化优势的龙头企业开始收获环保红利。此外, 公司中间体间苯二酚、间苯二胺盈利情况良好。美国 Indespec 关停后, 间苯二酚全球仅龙盛和日本住友在做, 价格从 2017 年年初的 5.5 万元/吨涨至目前 9-10 万元/吨; 间苯二胺公司市占率超过 80%, 价格从 2017 年年初 2 万元/吨上涨至目前 4.5 万元/吨。预计市场格局将持续保持良好状态。中间体业务已和染料业务并驾齐驱成为公司盈利的重要支柱。
- 盈利预测与投资评级。** 预计公司 2018-2020 年实现营业收入为 197.8、203.8、222.1 亿元, 归母净利润为 41.15、42.42、47.84 亿元, 对应 EPS 为 1.26、1.30、1.47 元/股, 参考公司业绩增速及同行情况, 给予 8-10 倍估值, 对应目标价 10.08-12.60 元, 首次覆盖, 给予公司“谨慎推荐”评级。
- 风险提示:** 染料价格大幅下跌; 下游需求受贸易战影响大幅下降。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438