



2019-04-01

公司点评报告

买入/维持

浙江龙盛(600352)

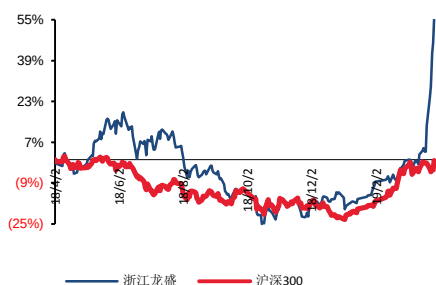
目标价: 24

昨收盘: 17.2

材料 材料 II

苏北园区爆炸影响供给, 间苯二胺-间苯二酚-染料涨价增厚业绩

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,253/3,253
总市值/流通(百万元)	55,957/55,957
12 个月最高/最低(元)	17.20/8.26

相关研究报告:

浙江龙盛(600352)《浙江龙盛(600352)半年报点评: 染料量价齐升, 龙头受益未来持续的环保高压》--2017/07/31

证券分析师: 杨伟

电话: 010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030005

研究助理: 张波

电话: 021-61372572

E-MAIL: zhangbo@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190117100028

事件: 3月21日14:48左右, 位于响水县生态化工园区的天嘉宜化工有限公司发生爆炸, 目前已经造成78人死亡, 响水化工园区已经全面停产。本次特别重大事故性质恶劣, 影响重大, 叠加今年为建国70周年, 目前多省已经陆续开展环保安全大检查。

间苯二胺供需紧张, 价格大涨。天嘉宜化工核心产品为间苯二胺, 产能1.7万吨。间苯二胺供应结构: 浙江龙盛6.5万吨(50%自用, 生产二酚、分散染料), 天嘉宜1.0万吨(环评批复1.7), 四川红光1.0万吨(环保压力大, 实际约0.2)。国内企业产能占比全球80%以上, 爆炸后行业供需紧张, 间苯二胺价格短短两周之内从4.5万/吨拉升至14万/吨。

间苯二酚有望继续上涨。间苯二酚全球供应商为浙江龙盛和住友化学两家, 产能分别为3万吨, 主要原材料为间苯二胺。商务部2019年3月23日发布公告, 对于原产于日本和美国的进口间苯二酚继续征收反倾销税, 实施期限5年, 有助于进一步推涨间苯二酚。受原材料涨价和反倾销的影响, 两周之内间苯二酚从9.2万元/吨上涨至10.5万元/吨。

染料价格逐步上涨。响水园区内有多家染料企业: 江苏吴中(5000吨), 陈氏染料(1万吨), 华盛化工(5000吨), 航龙化工(1500吨), 虹艳化工(4000吨), 目前处于全部停产状态, 染料行业供需紧张。今年以来, 染料价格逐步上涨, 目前分散黑报价5.2万元/吨, 成交价4.5万元/吨, 同比18年上涨近13000元/吨。间苯二胺为多款染料(分散黑、分散蓝、活性黑等)的重要中间体, 供应短缺有望进一步催化染料价格进一步上涨。

环保安全生产是大势所趋。近期, 除3月21日苏北响水园区爆炸以外, 3月25日山东招远金恒化工发生爆裂着火事故, 造成1人死亡、4人受伤; 3月31日昆山汉鼎精密发生燃爆, 造成7人死亡、5人受伤。江苏省委常委召开会议, 强调持续抓好安全生产风险排查工作, 开展化工园与化工企业专项整治, 以壮士断腕的决心, 把安全风险降下来, 把安全事故遏制住。环保安全生产是大势所趋。

重点推荐浙江龙盛。浙江龙盛作为染料中间体一体化龙头, 注重环保安全生产, 具备分散染料14万吨、活性染料6万吨、间苯二胺6.5万吨, 间苯二酚3万吨, 公司主要产品陆续上涨, 增厚公司业绩。

浙江龙盛业绩弹性测算。我们判断, 间苯二胺和间苯二酚价格率先大涨, 分散染料和活性染料价格有望后续跟进, 我们按照分步测算

的方式对于核心受益标的浙江龙盛的业绩弹性进行测算。

(1) 分散染料维持 4 万/吨，活性染料维持 3 万/吨的情况下，测算间苯二胺和间苯二酚弹性

产品价格均为 (万元/吨)

EPS

:

间苯二胺(右)	5	6	7	8	9	10	15	20
间苯二酚(下)								
10	1.41	1.47	1.52	1.58	1.64	1.69	1.98	2.26
11	1.46	1.51	1.57	1.63	1.68	1.74	2.02	2.31
12	1.50	1.56	1.62	1.67	1.73	1.79	2.07	2.35
13	1.55	1.61	1.66	1.72	1.78	1.83	2.12	2.40

归母净利润 (亿元) :

间苯二胺(右)	5	6	7	8	9	10	15	20
间苯二酚(下)								
10	46	48	50	51	53	55	64	74
11	47	49	51	53	55	57	66	75
12	49	51	53	54	56	58	67	77
13	50	52	54	56	58	60	69	78

(2) 乐观情况下，假定间苯二胺涨到 20 万/吨，间苯二酚涨到 13 万/吨，测算分散染料和活性染料弹性

产品价格均为 (万元/吨)

EPS

:

分散染料(右)	4	4.5	5	5.5	6
活性染料(下)					
3	2.40	2.52	2.63	2.75	2.86
3.5	2.45	2.57	2.68	2.80	2.91
4	2.50	2.61	2.73	2.84	2.96
4.5	2.54	2.66	2.78	2.89	3.01

归母净利润 (亿元) :

分散染料(右)	4	4.5	5	5.5	6
活性染料(下)					
3	78	82	86	89	93
3.5	80	83	87	91	95
4	81	85	89	93	96
4.5	83	87	90	94	98

响水园区产能统计表：见下页

风险提示：下游需求不及预期，产品价格回落。

企业	此前经营状况	主要产品及产能	所处行业	相关上市公司及产能
江苏天嘉宜化工	2018.8复产	间苯二胺 1.7万吨	中间体	浙江龙盛 间苯二胺 6.5万吨
江苏之江化工	2018.10复产	分散染料4万吨，滤饼2万吨， 中间体1万吨	染料及中间体	浙江龙盛、闰土股份、吉华集团、 安诺其、亚邦股份、航民股份
江苏安诺其化工 (原永庆化工)	停产	活性染料	染料	
响水恒利达科技化工(江 苏吴中)	2018.10复产	4-氯-2,5-双甲氧基苯胺 1200吨， 28200 吨中高档有机颜料， 5000 吨分散染料	染料	
江苏陈氏染料化工		六羟基吡啶酮及四磺酸等染料中间体2000 吨，染料1万吨	染料及中间体	
响水县华盛化工		分散染料滤饼4000吨，染料5000吨	染料	
响水金隆化工		1-氨基蒽醌	染料	
响水航龙化工		2,6-二氨基蒽醌，还原黄 1500吨	染料	
盐城市虹艳化工	2018.8复产	1,4-二羟基蒽醌 1500吨，1,4-二氨基蒽醌 1000吨，各类蒽醌染料 1700吨， 2,4-二氨基苯磺酸钠 800吨	染料	
江苏联化	2018.8复产	联苯菊酯1500吨，邻氯苯甲腈5000吨	农药	扬农化工 联苯菊酯800吨 各类菊酯产能8100吨
盐城联化	2018.8复产	对氯苯甲腈、邻氯苯甲腈等氯代苯腈共计 7500吨	农药	百傲化学BF腈目前产能3000吨， 7000吨4月份投产
响水威耳化工	2018.8复产	2,3-二氯-5-三氟甲基吡啶 1500 吨， 2-氯-5-氯甲基吡啶(CCMP) 1200吨， 吡啶甲禾灵原药500吨，啶虫脒400吨	农药	红太阳 吡啶类 6.2万吨 海利尔 CCMP 2500吨 长青股份 CCMP 2000吨
响水中山生物	2018.8复产	莠去津30000吨，精异丙甲草胺10000吨， 灭草松3000吨，莠灭净5000吨， 硝磺草酮3000吨	农药	利民股份 硝磺草酮 1000吨
江苏瑞和新材料	2018.8复产	高性能树脂涂料 50000吨， 氯化橡胶 2000吨		
江苏大和氯碱	2018.8复产	烧碱 20万吨，液氯 18万吨，盐酸 8万 吨，次氯酸钠 6万吨，氢气 5000吨，氯化 石蜡 4万吨		
江苏裕廊化工	2018.12复产 丙烯酸酯类产品	双甘腈 1.5万吨，丙烯酸 16万吨，丙烯酸 甲、乙、丁、辛酯类 10 万吨，草甘膦 2 万吨，乌洛托品 3200吨		万华化学，扬农化工、卫星石化
响水长洋化工	2018.12复产	三氯化铝 35000吨		
响水瑞邦化学	2018.12复产	2,6-二羟基甲苯 80吨，磷酸伯氨喹 20 吨，2-氨基-3-羟基吡啶 30吨，4,5-二氨 基-1-(2-羟乙基)吡啶硫酸盐 30吨，2,3- 二氨基吡啶 15吨	农药	
江苏天容集团	2018.12复产	年产 29850 吨杀虫剂原药，2900吨除草剂 原药，26230 吨农药制剂，400 吨解草 酯，40000 吨副产品	农药	中旗股份 精噁唑禾草灵 1000吨
盐城南方化工	2018.12复产	烯草酮 1200吨，特丁噻草隆 1500吨，灭 草烟 500吨，氟噻草胺 300吨	农药	先达股份 烯草酮 1100吨
江苏绿利来股份	2018.12复产	丁草胺 10000吨，乙草胺 10000吨， 二氯喹啉酸 500吨，灭草松 370吨	农药	江山股份 乙草胺 3万吨
江苏天波化工	2018.12复产	色酚AS等颜料		
盐城方正医药	2018.8复产	阿奇霉素 200吨，辛伐他汀 200吨， 孟鲁司特 50吨	医药	
江苏华旭药业	2018.8复产	舒巴坦酸 250吨，舒他西林 34吨， 他唑巴坦 6吨等	医药	
响水雅克	停产	发泡剂H (DPT)，三-(氯异丙基)磷酸 酯，三(1,3-二氯丙基)磷酸酯，双酚A双 (二苯基磷酸酯)，间苯二酚双(二苯基 磷酸酯)，磷酸三乙酯，磷酸三苯酯	阻燃剂	万盛股份 阻燃剂 9.4万吨
响水汇龙化工		2,4,6-三氯(苯)酚，2,6二氯(苯) 酚，4-氯苯酚，盐酸，1,3-苯二酚、2-氯 苯酚(中间产品)，2,4-二氯(苯)酚 (中间产品)		
响水利华化工		丙酮醛，4-甲基咪唑		

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；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



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。