



2019-04-01

公司点评报告

买入/维持

龙蟒佰利(002601)

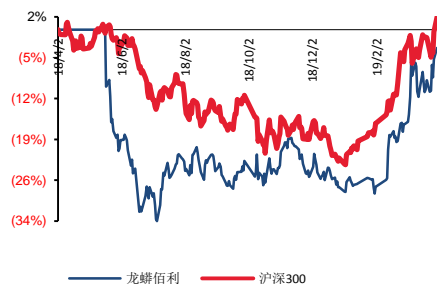
目标价: 18.0

昨收盘: 16.46

材料 材料 II

钛白粉销量创单月历史新高，行业龙头拥抱高景气周期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,032/706
总市值/流通(百万元)	33,447/11,613
12 个月最高/最低(元)	18.42/11.87

龙蟒佰利(002601)《【太平洋化工】龙蟒佰利深度报告：钛白粉行业巨头脚步稳健，从中国走向世界》--2019/03/15

龙蟒佰利(002601)《【太平洋化工】龙蟒佰利动态点评：时隔 22 天再次涨价，钛白粉龙头受益高景气周期》--2019/03/08

龙蟒佰利(002601)《【太平洋化工】龙蟒佰利 2018 中报点评：行业龙头业绩稳健新产能助推全球竞争力》--2018/08/21

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

分析师助理：翟绪丽

电话：010-88695269

E-MAIL: zhaixl@tpyzq.com

事件：公司 4 月 1 日晚间发布第一季度销售情况公告，在一季度产品价格两次上调的情况下，销量再创历史新高。

2019 年一季度公司钛白粉量价齐升。公司 2 月 13 日发布 2019 年首个调价公告，相隔仅仅 22 天之后，3 月 7 日再次发布调价公告，每次上调幅度均是国内客户 500 元人民币/吨，国际客户 100 美元/吨。在此情形下，公司 2019 年 3 月销售钛白粉 73546 吨，比去年同期历史单月最高销量 72939 吨增加 607 吨，再创历史新高。2019 年一季度公司累计销量钛白粉 160596 吨，比去年同期增加 14742 吨，增长 10.11%。

行业龙头竞争优势显著。公司目前具有 60 万吨/年钛白粉产能，规模居亚洲第一。上游有资源（陆续收购龙蟒钛业和瑞尔鑫），中游有氯化法技术（一期 6 万吨/年运行平稳，二期 20 万吨/年即将试产），下游有市场和定价权（出口占比超过 50%，春节后引领行业涨价节奏），行业龙头地位配以贯穿全产业链的护城河，竞争优势显著。

氯化法新产能投放助力公司走向世界。在全球供给端收缩，出口形势表现乐观的大背景下，公司氯化法二期 20 万吨/年产能即将在二季度试产，在一期技术和经验积累加持下，预计成功投产确定性高，将引领中国钛白粉主流发展方向，助力公司业绩更上一层楼。

持续高分红回报股东。公司自 2011 年上市以来，已实施现金分红 10 次，平均分红率高达 82.3%。2018 年上半年度每 10 股派现 6.5 元，分红率 67%，股息率达 4.94%，持续高分红回报股东。

维持“买入”评级。预计公司 2019-2020 年归母净利润分别为 32.43/40.33 亿元，对应 EPS 1.6/1.98 元，PE 10/8 倍，维持“买入”评级。

风险提示：钛白粉价格下跌的风险，新产能投放不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	10,353.12	10,533.35	13,231.08	16,059.99
(+/-%)	147.45%	1.74%	25.61%	21.38%
净利润(百万元)	2,588.87	2,287.32	3,243.01	4,032.74
(+/-%)	466.02%	-8.59%	41.77%	24.35%
摊薄每股收益(元)	1.25	1.13	1.6	1.98
市盈率(PE)	13.2	14.6	10.3	8.3

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；

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

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

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。