



2019-05-27

公司点评报告

买入/维持

龙蟒佰利 (002601)

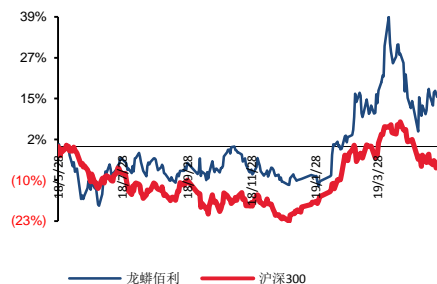
目标价: 18.0

昨收盘: 15.85

材料 材料 II

## 摘牌云南新立控制权，持续扩大氯化法技术优势

### ■ 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)	32,208/11,183
12 个月最高/最低(元)	19.19/11.87

龙蟒佰利 (002601) 《【太平洋化工】龙蟒佰利 2018 年报及 2019 一季报点评: 高基数下保持良好增长势头, 三年规划稳固行业龙头地位》--2019/04/23

龙蟒佰利 (002601) 《【太平洋化工】龙蟒佰利动态点评: 钛白粉销量创单月历史新高, 行业龙头拥抱高景气周期》--2019/04/01

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

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

**事件:** 公司发布公告, 已于 2019 年 5 月 24 日与云冶集团签署《产权交易合同》, 以 8.29 亿元挂牌底价成功摘牌云南新立钛业 68.1% 股权及 52.19 亿元债权。

**提高公司氯化法产能, 增加海绵钛生产线。** 云南新立钛业是国内起步建设较早的钛生产加工企业, 引进国外先进技术, 目前具备 6 万吨/年氯化法产能和 1 万吨/年海绵钛产能。尽管装置目前处于停产状态, 公司可以利用已有氯化法技术优势对其生产线进行修复、技改扩建, 快速扩大氯化法产能, 巩固行业龙头地位。同时收购完成后将使公司首次具有海绵钛生产能力, 成为新的利润增长点, 把握高端钛合金行业发展机遇, 提高市场竞争力。

**20 万吨/年氯化法产能试产进行中。** 5 月 21 日, 公司 20 万吨/年氯化法二期生产线在焦作启用, 目前试产工作正在紧张进行中, 待其成功启动之后, 将继续引领中国钛白粉发展方向, 公司钛白粉合计产能也将达到 90 万吨/年, 其中包括硫酸法 60 万吨/年和氯化法 30 万吨/年, 进一步提升作为国内唯一一家同时具有硫酸法和氯化法生产工艺的大型钛白粉生产企业的行业地位。

**行业龙头持续扩展产业链。** 公司未来三年确定钛白粉产销规模 70 万吨—85 万吨—100 万吨的发展目标, 同时上游有资源 (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/年已经试产), 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), 利用这一贯穿上中下游的优势, 将进一步完善钛精矿——氯化钛渣——氯化法钛白粉——海绵钛——钛合金全产业链, 竞争优势愈加显著。

**维持“买入”评级。** 预计公司 2019-2020 年归母净利润分别为 30.45/40.59/47.51 亿元, 对应 EPS 1.5/2.0/2.34 元, PE 11/8/7 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:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	10,553.99	13,207.29	16,340.62	19,439.68
(+/-%)	1.94	25.14	23.72	18.97
净利润(百万元)	2,285.73	3,045.64	4,059.09	4,751.05
(+/-%)	-8.66	33.25	33.28	17.05
摊薄每股收益(元)	1.15	1.50	2.00	2.34

E-MAIL: zhaixl@tpyzq.com

市盈率 (PE)	13.95	10.7	8.03	6.86
----------	-------	------	------	------

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。