



2019-06-13

公司点评报告

买入/维持

龙蟒佰利 (002601)

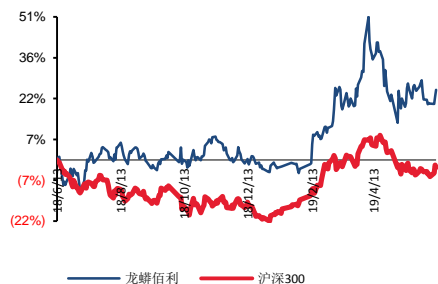
目标价: 18.0

昨收盘: 15.89

材料 材料 II

收购云南新立少数股东股权同时债转股增资，促其尽快复产

■ 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) | 32,289/11,211 |
| 12 个月最高/最低(元) | 19.19/11.87 |

龙蟒佰利 (002601) 【《太平洋化工》龙蟒佰利动态点评: 摘牌云南新立控制权, 持续扩大氯化法技术优势】—2019/05/27

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

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, 拟使用自有资金 5341 万元收购新立钛业 26.18% 的少数股东股权, 同时拟以债转股方式对云南新立增资, 持股比例将由 68.1% 逐步增加至 98.39%。

扩大持股比例, 增强管控能力。 公司已于 2019 年 5 月 24 日与云冶集团签署《产权交易合同》, 受让其转让的云南新立钛业 68.1% 股权及 52.19 亿元债权。此次继续收购原神特深圳持有的 26.18% 的少数股东股权, 持股比例扩大至 94.28%, 有利于增强公司对云南新立的管控能力, 推动云南钛业尽快复产回归正常经营状态。

以债转股方式增资提高持续经营能力。 公司拟以持有的云南新立 52.19 亿元债权全部转为云南新立的股权, 持股比例进一步扩大至 98.39%, 同时大幅降低其偿债压力, 提高持续经营能力, 为钛白粉和海绵钛业务复产及后续发展创造良好的财务条件。新立钛业复产后, 公司将再增加 6 万吨/年氯化法产能及 1 万吨/年海绵钛产能, 进一步巩固和提升公司在钛白粉行业龙头地位的同时, 海绵钛产业将成为公司新的利润增长点。

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 100 万吨/年, 其中包括硫酸法 60 万吨/年和氯化法 40 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。

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 |
| 市盈率(PE) | 13.82 | 10.6 | 7.95 | 6.80 |

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 |
|---------|-----|-------------|----------------------|
| 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。