

原材料/化学产品

2009年9月1日



公司研究

公司点评

投资评级：短期-推荐，长期-A

需求回暖 行业龙头超预期增长

——浙江龙盛（600352）2009年一季度点评

事件：

公司公布2009年半年报。

上半年，公司实现营业收入20.34亿元，基本每股收益0.2401元，稀释每股收益0.2401元，每股收益（扣除）0.1963元。

此外，公司公告，全资子公司上海市龙盛置业有限公司，通过投标以4.75亿元的价格获得上海市闸北区319街坊机械刀片厂配套商品房地块，龙盛置业已经与上海市闸北区规划和土地管理局签订《上海市国有建设用地使用权出让合同》。

点评：

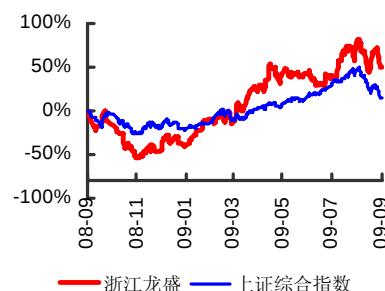
随着下游需求的回暖，公司作为行业龙头企业，已率先走出了金融危机产生的阴影，今年第二季度净利润比第一季度环比增长54.53%，第一季度净利润比去年第四季度环比增长348.44%。实现营业收入20.34亿元，比去年同期下降16.70%；实现营业利润3.52亿元，比去年同期下降13.02%；实现归属于母公司所有者的净利润3.16亿元，比去年同期下降12.87%。每股收益0.24元。公司经营业绩略高于我们的预期。

公司主要产品的毛利率均有不同程度的提高，尤其减水剂、中间体和活性染料的毛利率比去年同期更是分别增加了14.50个百分点、5.10个百分点和4.54个百分点。毛利率的回升促进了公司业绩的增长。

纺织行业持续回暖。2009年以来，在全球经济环境表现疲弱、我国宏观环境趋暖回升的综合博弈作用下，我国纺织行业也经历了外需市场持续低迷、内需市场稳步回升的两大市场支撑引擎的升降考验。而除了国内市场持续增长为行业运行提供了稳定的市场保障外，还得益于产业升级政策效果的积极发挥。目前来看，我纺织行业总体已从今年1~2月谷底走出，3月份以来呈逐月企稳回升之势。

2009年1~6月，我国纺织行业5.22万家规模以上企业累计完成工业总产值17149.4亿元，同比增长6.44%，较今年1~5月继续加快1.23个百分点，是自3月份以来持续第四个月增速逐月回升，但仍比上年同期回落10.75个百分点。产销率97.28%，比上年同期下降0.05个百分点，产销衔接基本平稳。

股价走势：



相关报告：

《纺织品出口回暖 公司盈利能力迅速恢复》，20090421；

《浙江龙盛：燃料龙头 持续增长》，20090330；

《浙江龙盛：具有较强定价能力的燃料龙头》，20090918；

研究员：徐文峰

电话：010—84183312

E-mail: xuwenfeng@guodu.com

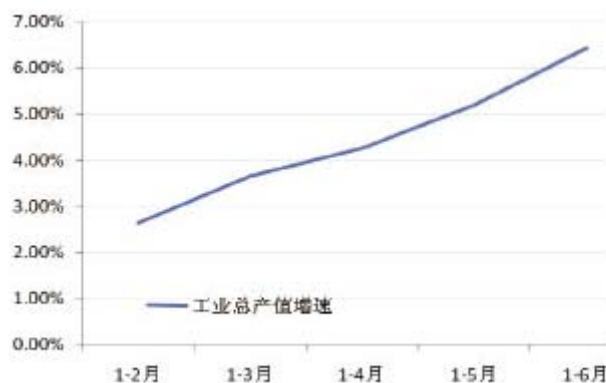
联系人：周红军

电话：010—84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

图 1、2009 年以来我国纺织行业工业总产值增速情况



资料来源：纺织工业协会，国都证券研究所

我们调高公司 09-10 年每股收益至 0.50 元和 0.61 元,以 9 月 1 日收盘价 7.78 元计算,09、10 年动态市盈率分别为 15.59 倍和 12.83 倍,在精细化工行业中处于较低水平。如果以 25 倍市盈率和 10 年预测每股收益 0.61 元计算,公司 12 个月合理股价应在 15.25 元附近,尚有 96%的上涨空间,因此提高公司投资评级至“强烈推荐 A”。

风险因素：金融危机进一步恶化,导致我国纺织品出口进一步下滑。

表 1、利润预测表

单位: 百万元	2007	2008	2009E	2010E
一、营业总收入	3,345.44	4,225.41	5,193.30	6,154.66
增长率	35.23%	26.30%	22.91%	18.51%
二、营业总成本	2,940.72	3,763.23	4,502.10	5,343.08
营业成本	2,594.83	3,136.51	4,005.53	4,764.79
营业税金及附加	8.34	12.05	12.98	15.39
销售费用	104.73	140.92	155.80	184.64
管理费用	156.88	267.77	259.67	307.73
财务费用	66.60	126.19	57.13	58.53
资产减值损失	9.35	79.78	11.00	12.00
三、其他经营收益				
公允价值变动净收益	4.28	(4.28)	0.00	0.00
投资净收益	13.47	64.47	100.00	150.00
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	422.47	522.37	791.20	961.58
加: 营业外收支净额	(2.37)	(1.08)	(2.00)	(3.00)

五、利润总额	420.10	521.29	789.20	958.58
减：所得税	27.25	42.06	118.38	143.79
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	392.84	479.23	670.82	814.79
减：少数股东损益	5.10	8.76	12.88	15.64
归属于母公司所有者的净利润	387.74	470.47	657.94	799.15
七、每股收益：	0.65	0.71	0.50	0.61
总股本（百万股）	659.00	659.00	1,318.00	1,318.00

国都证券投资评级

表 1: 国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

表 2: 国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	减持	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明: 本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研发中心研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研发中心及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。