

天龙集团 (300063) 定价报告

瓦楞纸油墨供应商

定价区间
25.00—28.00 元

投资品 / 设备制造

发布时间: 2010 年 3 月 25 日

投资要点:

- 公司是国内最大的水性油墨生产企业。水性油墨的研发。水性油墨以水作为溶剂, 代替了甲苯、乙酸乙酯、异丙醇、丁酮为主的有机溶剂, 可以减少生产及使用过程中有机溶剂挥发对人体健康和大气环境的影响, 同时避免印刷品表面残留溶剂产生的毒性。
- 公司与之前上市的乐通股份同为油墨生产企业, 主要品种不同, 对应的下游应用领域不同。公司客户主要是瓦楞纸包装企业, 即合兴包装和美盈森这样的企业。数据显示, 2004 年-2007 年我国瓦楞纸原纸消费量的年均增速在 10%-15% 之间。根据中国油墨协会的预测, 公司的主要产品水性油墨未来几年可保持 20% 的增长速度。
- 发达国家 95% 的柔印印刷和 80% 的凹版印刷均采用水性油墨, 如果我国水性油墨的推广程度达到这个水平, 静态的来看, 水性油墨的油墨还可增加 1 倍。
- 公司是国内水性油墨细分行业的龙头老大, 市场占有率为 15.77%, 产量和收入是第二名的 3 倍左右。
- 公司“驻厂调墨”的销售服务模式, 有助于与核心客户保持长期稳定的合作关系, 为制造业提供差异化服务的一个方向。
- 预计公司 A 股上市后的合理价格区间应在 25.00-28.00 元之间。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	23,400	11	3,600	22	0.54			
2010E	28,800	23	4,100	12	0.61			
2011E	33,100	15	4,500	10	0.67			
2012E	38,500	16	5,300	18	0.78			

发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	5,000
发行数量 (万股)	1,700
发行价格 (元)	28.80
发行前 EPS (元)	0.72
发行后 EPS (元)	0.54
发行每股净资产 (元)	2.93
发行日期	2010-3-17
上市日期	2010-3-26
主承销商	东莞证券

分析师: 邵振华

执业证书编号: S0550208120094

TEL: (8621)6336 7000 -264

FAX: (8621)6337 3209

Email: shao_zhenhua@nesc.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。