

投资评级：强烈推荐（上调）
分析师

杨超 0755-83663214

Email:yichao@cgws.com

执业证书编号:S1070512070001

顾锐 0755-83675954

Email:gurui @cgws.com

执业证书编号:S1070516040001

余嫒嫒 021-61680360

Email:yuyy@cgws.com

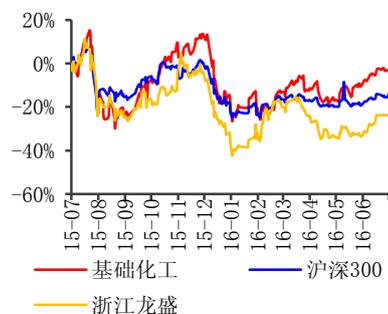
执业证书编号:S1070512120001

市场数据

目前股价	9.61
总市值（亿元）	312.65
流通市值（亿元）	294.06
总股本（万股）	325,333
流通股本（万股）	305,993
12个月最高/最低	14.26/7.22

盈利预测

	2016E	2017E	2018E
营业收入	16623	18285	19931
(+/-%)	12%	10%	9%
净利润	3081	3478	3900
(+/-%)	21.2%	12.9%	12.1
摊薄 EPS	0.95	1.07	1.20
PE	10	9	8

股价表现


数据来源：贝格数据

巩固控股地位，增强利益一致性

——浙江龙盛（600352）公司动态点评

投资建议

公司发布非公开发行股票预案，若预案得以顺利实施，将增强公司控股权的稳定，进一步实现公司管理层和股东利益的绑定，并为公司上海房地产项目提供强有力的资金支持。此外，我们预计 G20 峰会前后，染料价格有望上涨，届时公司业绩弹性较大。我们预计浙江龙盛 2016 年至 2018 年 EPS 分别为 0.95 元、1.07 元、1.20 元，对应 PE 为 10X、9X、8X，上调至“强烈推荐”评级。

投资要点

- 事件：**公司发布《2016 年度非公开发行股票预案》，公司拟向阮伟祥、阮兴祥、姚建芳、王建峰、金瑞浩、周波和何旭斌非公开发行不超过 2.45 亿股，募集资金不超过 19.6 亿元，募集资金扣除发行费用后用于投入华兴新城旧区改造项目。本次非公开发行股票的发行价格为 8.00 元/股，锁定期为三年。
- 巩固控股地位，展现公司董事长对公司股价信心：**本次非公开发行前，公司控股股东和实际控制人阮水龙、阮伟祥和项志峰合计持有公司股份 8.56 亿股，占总股本的比例为 26.33%。阮伟祥先生作为认购对象认购本次非公开发行 2 亿股，通过本次非公开发行，阮水龙、阮伟祥和项志峰对公司的持股比例将增加到 30.20%，从而巩固公司实际控制人的控股地位。此外，本次非公开发行股票的发行对象中，阮伟祥为公司控股股东及实际控制人之一，阮兴祥为公司副董事长，姚建芳为公司董事、副总经理、董事会秘书，王建峰为公司副总经理，何旭斌、金瑞浩和周波为公司核心管理人员。公司核心管理层通过认购本次非公开发行股票，将进一步实现管理层和股东利益的绑定。此外公司选择这个时间点，在目前的股价下进行增发，也展现公司对未来股价的信心。
- 支持上海旧城改造，提升公司盈利能力：**本次非公开发行股票募集资金扣除发行费用后拟全部投入华兴新城旧区改造项目。华兴新城旧区改造项目所在的苏河湾东部区域为上海苏河湾发展心脏地带，以商业、商务为主要发展重点，规划成为上海闸北区高端商业商务中心。该项目计划投资 250 亿元，项目前期资金投入大，开发及投资回报期较长，本次募集资金的投入将为该项目提供有力的资金支持，有助于公司加快项目的开发进度，增强公司未来盈利能力。以公司前期公告数据测算，华兴新城项目地上建筑面积约 38 万平方米，地下建筑面积约 13.8 万平方米，项目平均楼板价 3.87 万/平米。目前苏河湾周边住宅价格约为 7-10 万/平米。华兴新城项目若开发成功，有望为公司带来上百亿元的盈利。

相关报告

<<染料价格淡季回调，等待旺季上涨>>

2016-7-7

- **G20 峰会前后，染料价格有望上涨，公司业绩弹性较大：**2015 年整体染料产业链的产品价格都大幅调整，行业去库存现象明显，下游经销商及印染企业库存已经处于低位，因此今年年初价格出现底部反弹，但由于淡季因素，很快回落。G20 峰会导致一些印染企业生产受到限制，抑制了染料行业需求。预计 G20 峰会结束后，下游印染需求将恢复，届时染料需求环境将得到改善。并且今年受上游中间体供应受限和下游印染企业复工影响，G20 之后染料价格有望上涨。染料价格上涨，浙江龙盛业绩弹性较大。分散染料每上涨 1000 元/吨，浙江龙盛的 EPS 将上涨 0.25 元；活性染料每上涨 1000 元/吨，浙江龙盛的 EPS 将上涨 0.12 元。
- **风险提示：**国内印染需求下滑超预期；国内房地产市场景气度下滑。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	15,149.99	14,842.11	16,623.17	18,285.48	19,931.18	成长性					
营业成本	9,423.51	9,730.71	10,638.83	11,611.28	12,556.64	营业收入增长	7.6%	-2.0%	12.0%	10.0%	9.0%
销售费用	1,118.42	1,046.67	1,163.62	1,279.98	1,395.18	营业成本增长	-4.5%	3.3%	9.3%	9.1%	8.1%
管理费用	1,284.86	1,297.89	1,412.97	1,554.27	1,634.36	营业利润增长	96.0%	-4.3%	19.2%	13.9%	13.0%
财务费用	231.92	225.61	269.44	160.41	90.35	利润总额增长	83.3%	0.0%	18.4%	13.4%	12.6%
投资收益	444.32	849.20	900.00	900.00	900.00	净利润增长	87.8%	0.3%	21.2%	12.9%	12.1%
营业利润	3,327.85	3,183.39	3,795.09	4,323.39	4,885.67	盈利能力					
其他非经常性损益	4.37	149.49	151.51	151.51	151.51	毛利率	37.8%	34.4%	36.0%	36.5%	37.0%
利润总额	3,332.22	3,332.88	3,946.60	4,474.89	5,037.18	销售净利率	16.7%	17.1%	18.5%	19.0%	19.6%
所得税	524.49	454.80	456.99	536.23	620.58	ROE	22.6%	18.4%	19.0%	18.4%	17.8%
少数股东损益	274.45	336.74	408.29	460.83	516.75	ROIC	23.7%	19.9%	21.9%	28.4%	27.6%
归属母公司股东净利润	2,533.29	2,541.33	3,081.32	3,477.83	3,899.85	营运效率					
						销售费用/营业收入	7.4%	7.1%	7.0%	7.0%	7.0%
						管理费用/营业收入	8.5%	8.7%	8.5%	8.5%	8.2%
						财务费用/营业收入	1.5%	1.5%	1.6%	0.9%	0.5%
						投资收益/营业利润	13.4%	26.7%	23.7%	20.8%	18.4%
						所得税/利润总额	15.7%	13.6%	11.6%	12.0%	12.3%
						应收帐款周转率	3.24	4.12	3.11	4.06	3.20
						存货周转率	1.79	1.44	2.48	1.49	2.38
						固定资产周转率	3.05	3.02	3.54	4.89	7.17
						总资产周转率	0.69	0.58	0.61	0.63	0.58
						偿债能力					
						资产负债率	43.9%	40.8%	33.9%	27.1%	28.3%
						流动比率	1.58	1.93	2.70	3.97	3.84
						速动比率	0.88	0.96	1.93	2.33	2.99
						每股指标 (元)					
						EPS	0.78	0.78	0.95	1.07	1.20
						每股净资产	3.44	4.25	4.98	5.81	6.74
						每股经营现金流	0.83	0.53	1.56	0.32	1.79
						每股经营现金/EPS	1.06	0.68	1.65	0.30	1.49
						估值					
						PE	12.34	12.30	10.15	8.99	8.02
						PEG	1.11	0.80	N/A	N/A	N/A
						PB	2.79	2.26	1.93	1.65	1.42
						EV/EBITDA	4.40	8.25	5.57	5.02	3.71
						EV/SALES	1.18	2.25	1.72	1.52	1.12
						EV/IC	1.25	2.10	2.12	1.80	1.72
						ROIC-WACC	24%	20%	21%	27%	26%
						EV/EBIT	5.07	9.68	6.97	6.16	4.46

注：表中“净利润”指归属于母公司所有者的净利润。

研究员介绍及承诺

杨超: 2006-2012 年任职于鹏华基金, 从事化工行业研究。2012 年加入长城证券, 任化工行业分析师。

顾锐: 2009 年至 2015 年任职于中山证券。2016 年加入长城证券金融研究所, 任化工行业分析师。

余媛媛: 2010-2012 年任职于国金证券, 2012 年加入长城证券, 任化工行业分析师。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部

深圳联系人

李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

北京联系人

赵东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
张羲子: 010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com
申涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>