

龙高股份(605086)

基础化工

发布时间: 2022-09-19

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

高岭土供应商龙头，资源优势有望逐步兑现

点评:

深耕高岭土领域，资源储量丰富。公司系全国陶瓷原料用高岭土生产供应基地，集采矿、选矿、研发、销售于一体的科技创新型企业，具有广阔发展前景。公司拥有总探明原矿储量 4976.03 万吨的龙岩东官下高岭土矿开采权，设计高岭土原矿年产能六十万吨，公司主要产品有高岭土原矿、325 目高岭土精矿、龙岩高岭土、改性高岭土和综合利用产品五大类 36 种，产品具有铁、钛等有害杂质含量低，烧成白度高，成瓷性能好等特点，广泛应用于日用陶瓷、工艺美术陶瓷及建筑陶瓷。

上半年经营稳健，销量再创新高。2022H1 公司实现营业收入 1.40 亿元，同比+2.85%；实现归母净利润 0.50 亿元，同比+8.62%；实现扣非归母净利润 0.48 亿元，同比+5.24%。公司原矿产品/精矿产品/综合利用产品上半年产量分别为 19.65/1.57/39.17 万吨，分别同比-11.09%/+15.44%/-12.31%；原矿产品/精矿产品/综合利用产品上半年销量分别为 23.77/1.49/39.66 万吨，分别同比+5.93%/+13.74%/3.39%。公司的原矿产品中，标准高岭土原矿销售量增加 3.94 万吨，同比+81.44%；精矿产品中，高品质精矿 60A 级超级龙岩高岭土及 325 目 B 级机碓高岭土产品，销量同比分别增长了 22.22%和 87.09%；综合利用产品中，一级瓷石(粉)/二级高硅石(粉)/四级瓷石(粉)分别同比+26.15%/+1059.94%/+53.71%。

毛利率居于高位，费用率下降明显。2022H1 公司毛利率为 66.96%，同比-0.20pct；净利率为 35.63%，同比+1.89pct。公司期间费用率为 16.86%，同比-3.39pct，其中销售费用率/研发费用率/财务费用率分别为 4.79%/4.02%/-3.68%，分别同比-0.09/+1.23/-2.69pct。

盈利预测：首次覆盖，给予“增持”评级。我们预测 2022-2024 年公司实现营业收入分别为 3.19/4.07/5.51 亿元，归母净利润分别为 1.04/1.39/2.05 亿元，PE 分别为 23.33x/17.43x/11.83x。

风险提示：国际形势变化大幅超过预期；国内疫情控制不及预期；产能规模扩大不及预期；产品竞争能力下降；产品销售价格大幅下跌；盈利预测与估值模型不及预期

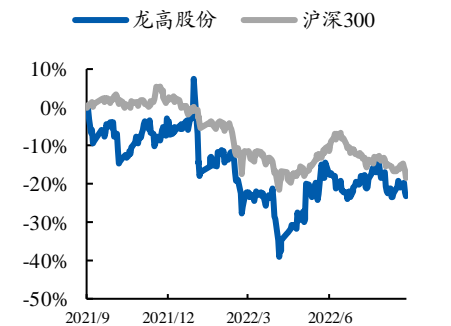
财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	225	269	319	407	551
(+/-)%	-5.39%	19.74%	18.43%	27.78%	35.37%
归属母公司净利润	76	84	104	139	205
(+/-)%	-7.55%	10.86%	23.02%	33.84%	47.34%
每股收益(元)	0.79	0.72	0.81	1.09	1.60
市盈率	0.00	32.81	23.33	17.43	11.83
市净率	0.00	2.88	2.18	2.02	1.79
净资产收益率(%)	13.10%	8.06%	9.37%	11.57%	15.11%
股息收益率(%)	0.00%	1.74%	1.74%	1.90%	2.11%
总股本(百万股)	96	128	128	128	128

股票数据

2022/09/16

6个月目标价(元)	--
收盘价(元)	18.94
12个月股价区间(元)	15.30~26.97
总市值(百万元)	2,424.32
总股本(百万股)	128
A股(百万股)	128
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	0

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-11%	-6%	-25%
相对收益	-5%	2%	-7%

相关报告

《ST 龙净(600388) 2022 中报点评: 业绩行稳致远, 聚焦环保+新能源打造第二增长曲线》

--20220805

《ST 龙净(600388) 事件点评: 紫金矿业入主第一大股东, 涅槃重生业务多元布局》

--20220515

《龙净环保(600388) 事件点评: 龙一乘“氢”起, 多元产业齐头并进》

--20220426

证券分析师: 廖浩祥

执业证书编号: S0550522070001

18390955638 liaohx.@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	76	53	57	66	净利润	84	104	139	205
交易性金融资产	69	74	80	85	资产减值准备	0	0	0	0
应收款项	0	0	0	0	折旧及摊销	28	45	37	40
存货	27	34	36	45	公允价值变动损失	-1	0	0	0
其他流动资产	437	661	914	1,187	财务费用	0	2	5	9
流动资产合计	609	822	1,087	1,383	投资损失	-7	-7	-8	-12
可供出售金融资产					运营资本变动	16	-213	-235	-264
长期投资净额	0	0	0	0	其他	2	0	0	0
固定资产	129	173	202	231	经营活动净现金流量	123	-68	-61	-22
无形资产	348	418	466	510	投资活动净现金流量	-460	-161	-113	-110
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	384	206	178	140
非流动资产合计	522	638	717	792	企业自由现金流	-349	-234	-181	-142
资产总计	1,131	1,460	1,803	2,176					
短期借款	0	250	480	680	财务与估值指标				
应付款项	13	13	18	17		2021A	2022E	2023E	2024E
预收款项	0	4	3	5	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.72	0.81	1.09	1.60
流动负债合计	80	348	597	816	每股净资产 (元)	8.19	8.67	9.40	10.60
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.96	-0.53	-0.48	-0.17
其他长期负债	3	3	3	3	成长性指标				
长期负债合计	3	3	3	3	营业收入增长率	19.7	18.4	27.8	35.4
负债合计	83	351	600	819	净利润增长率	10.9	23.0	33.8	47.3
归属于母公司股东权益合计	1,048	1,110	1,203	1,357	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	63.8	65.3	68.7	72.9
负债和股东权益总计	1,131	1,460	1,803	2,176	净利率	31.4	32.6	34.2	37.2
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	0.00	0.06	0.05	0.04
					存货周转天数	91.91	98.92	98.26	97.42
					偿债能力指标				
					资产负债率	7.3	24.0	33.3	37.7
					流动比率	7.66	2.36	1.82	1.69
					速动比率	1.90	0.41	0.26	0.22
					费用率指标				
					销售费用率	5.3	5.1	5.1	5.2
					管理费用率	14.2	12.2	12.6	12.7
					财务费用率	-0.9	0.2	1.2	1.4
					分红指标				
					股息收益率	1.7	1.7	1.9	2.1
					估值指标				
					P/E (倍)	32.81	23.33	17.43	11.83
					P/B (倍)	2.88	2.18	2.02	1.79
					P/S (倍)	9.01	7.61	5.96	4.40
					净资产收益率	8.1	9.4	11.6	15.1

利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	269	319	407	551
营业成本	97	111	127	149
营业税金及附加	12	14	18	25
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	14	16	21	28
管理费用	38	39	51	70
财务费用	-3	1	5	8
公允价值变动净收益	1	0	0	0
投资净收益	7	7	8	12
营业利润	110	136	182	268
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	110	136	182	268
所得税	26	32	43	63
净利润	84	104	139	205
归属于母公司净利润	84	104	139	205
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

研究团队简介:

廖浩祥: 上海交通大学硕士环境工程专业, 湖南大学本科环境工程专业。曾就职中信证券, 衍生品市场方向。2021 年入职东北证券, 任低碳环保组组长。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本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反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qjian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqrr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dinyuan@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengl@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujian@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn