



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2017-04-14

公司点评报告

买入/维持

阳谷华泰(300121)

目标价: 18.84

昨收盘: 15.7

化工 橡胶

## 净利大增 111%，环保核查致助剂持续提价

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	289/269
总市值/流通(百万元)	4,541/4,231
12个月最高/最低(元)	20.60/10.70

### 相关研究报告:

《环保监管严格凸显竞争优势，产品供不应求利润大幅增加》  
—2016/08/29

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

**事件:** 公司4月14日发布2017年一季报,实现营业收入3.56亿元,同比增长62.66%,归母净利润0.34亿元,同比增长111.09%,扣非净利0.33亿元,同比增长120.67%,EPS0.12元。

**观点:**

**1. 橡胶助剂量价齐升, 带动业绩大涨。**下游轮胎需求回暖叠加助剂环保监管趋严,行业供需格局显著好转,公司促进剂自16年二季度以来产能利用率提升超一倍,不溶硫、微晶石蜡与胶母粒等新品接近满产。环保督察导致防焦剂与促进剂供应紧张,7月之后价格持续上扬,17年一季度促进剂NS均价28500元/吨,同比增长20%,环比去年四季度增加1500元/吨。

**2. 环保仍是影响助剂价格的主要变量。**短期轮胎出口偏弱,但助剂价格维持强势,4月山东主流厂家NS出厂价为29700元/吨,已超过行业上一波价格高点,反映出在近期环保专项督查的重压之下,助剂供给仍较为紧张。4月中央环保督察组将进驻山东等15个省份,山东占全国促进剂产量40%,与河北河南合计占助剂产量的70%,预计助剂价格有望继续走强。

**3. 定增扩产, 未来增长有保障。**公司拟定增募集资金不超过12亿元,投资于高性能橡胶助剂生产及3.2万吨助剂搬迁升级改造项目。项目达产后不溶硫与NS产能均将达3万吨,较目前分别增长2倍、50%,进一步巩固行业领先地位。

**4. 盈利预测与投资建议。**预计公司17-19年EPS分别为0.82元、1.09元、1.29元,目前股价对应PE为19倍、14倍、12倍,维持“买入”评级。

风险提示: 橡胶助剂价格走势不达预期的风险

### 盈利预测

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,239.89	1,425.07	1,732.47	1,968.43
增长率(%)	44.17%	14.94%	21.57%	13.62%
净利润(百万元)	156.78	237.82	315.64	372.59
增长率(%)	298.80%	51.69%	32.72%	18.05%
每股收益(元)	0.56	0.82	1.09	1.29
PE	28.04	19.09	14.39	12.19

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；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

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)88321761/88321717

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。