

产品产销两旺，业绩将持续增长 增持维持

投资要点:

- 📖 公司全年净利润同比增长 20.9%，EPS 为 0.80 元；
- 📖 产品销售量及价格提升业绩增长的主要原因；
- 📖 公司募投项目及超募项目将陆续投产，为近年的业绩增长点。

报告摘要:

- **全年净利润同比增长 20.9%**。公司全年实现营业收入 12.60 亿元，同比增长 23.67%；实现营业利润 2.41 亿元，同比增长 36.19%；实现净利润 2.22 亿元，同比增长 20.90%。实现基本每股收益 0.80 元，扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率为 14.09%。
- **产品销量、售价均有所提升，是业绩增长的主要原因**。公司全年共销售绝缘材料 4.69 万吨，同比增长 12%。其中，电工聚酯薄膜全年实现销量 26675.47 吨，同比增长 8.11%，全年实现营业收入 6.21 亿元，同比增长 30.18%；电工聚丙烯薄膜全年实现销量 5359.30 吨，同比增长 9.53%，全年实现营业收入 2.05 亿元，同比增长 18.15%；电工柔软复合制品全年实现销量 2909.67 吨同比增长 21.25%，全年实现营业收入 1.36 亿元，同比增长 25.43%。电工层（模）压制品全年实现销量 2074.94 吨，同比增长 13.15%，全年实现营业收入 7,922.77 万元，同比增长 23.90%。
- **募投、超募项目为近年业绩增长点**。公司募投项目包括：3500 吨电容器用聚丙烯薄膜技改项目，3500 吨新型柔软复合绝缘材料技改项目，4000 吨无卤阻燃绝缘片材技改项目，7000 吨新型绝缘层压复合材料生产线技改项目，15000 吨特种聚酯薄膜技改项目。预计这些项目已于今年一月初陆续投产。另外，公司超募项目包括 3 万吨无卤永久性高阻燃聚酯、2000 吨电容器用超薄型聚丙烯薄膜、7200 套大尺寸绝缘结构件等五个项目，预计将于明后年陆续投产。
- **盈利预测**。预计公司 2012-2014 年可实现 EPS 分别为 1.04 元、1.32 元、1.64 元，给予“增持”评级。

单位:百万元	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1018.69	1259.83	1643.39	1994.22	2374.27
增长率 (%)	49.22%	23.67%	30.45%	21.35%	19.06%
归属母公司股东净利润	182.19	220.10	321.14	406.51	503.83
增长率 (%)	108.96%	20.81%	45.91%	26.58%	23.94%
每股收益 (EPS)	0.592	0.715	1.043	1.320	1.636
市盈率 (P/E)	37.74	31.24	21.41	16.91	13.65

化工行业研究组

分析师:

祖广平(S1180510120011)

电话: 010-88085610

Email: zuguangping@hysec.com

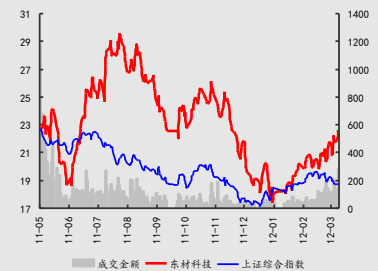
联系人:

张延明(S1180510120009)

电话: 010-88085223

Email: zhangyanming@hysec.com

市场表现



股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20110630	5888	

数据来源: 港澳资讯

机构持股汇总

报告日期	20100331	20091231
基金持股		
占流通 A 股比		
持股家数及进出情况		

数据来源: 港澳资讯

相关研究

1 《宏源证券 * 公司中报简评 * 东材科技 (601208): 产品产销两旺, 业绩大幅增长 * 601208 * 化工行业 * 祖广平》, 2011.8

表 1: 预测财务报表 (百万元)

利润表	2012E	2013E	2014E	资产负债表	2012E	2013E	2014E
营业收入	1643.39	1994.22	2374.27	货币资金	16.43	627.60	596.43
减: 营业成本	1102.39	1322.44	1559.87	应收和预付款项	374.56	79.04	460.13
营业税金及附加	10.93	13.26	15.79	存货	234.08	46.73	284.50
营业费用	59.84	72.61	86.45	其他流动资产	0.00	0.00	0.00
管理费用	101.26	122.87	146.29	长期股权投资	0.00	0.00	0.00
财务费用	2.76	-4.30	-16.74	投资性房地产	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	2.51	2.51	2.51	固定资产和在建工程	-2.51	-5.02	-7.53
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	资产总计	622.57	748.34	1333.52
营业利润	363.71	464.83	580.10	短期借款	222.59	0.00	0.00
加: 其他非经营损益	16.68	16.68	16.68	应付和预收款项	76.64	15.73	93.64
利润总额	380.39	481.51	596.78	长期借款	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	57.06	72.23	89.52	其他负债	0.00	0.00	0.00
净利润	323.33	409.28	507.26	负债合计	299.23	15.73	93.64
减: 少数股东损益	2.19	2.77	3.43	股本	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	321.14	406.51	503.83	资本公积	0.00	0.00	0.00
现金流量表	2012E	2013E	2014E	留存收益	321.14	727.66	1231.48
经营性现金净流量	-214.61	818.24	-59.12	归属母公司股东权益	321.14	727.66	1231.48
投资性现金净流量	14.18	14.18	14.18	少数股东权益	2.19	4.96	8.39
筹资性现金净流量	216.87	-221.25	13.77	股东权益合计	323.33	732.61	1239.88
现金流量净额	16.43	611.16	-31.17	负债和股东权益合计	622.57	748.34	1333.52

资料来源: 宏源证券, 公司公告

分析师简介:

祖广平: 宏源证券研究所化工行业研究员, 化学工程与工艺学士, 金融学硕士, 三年化工行业工作经验, 四年证券行业从业经验。

张延明: 宏源证券研究所化工行业研究员, 四年证券行业从业经验。

机构销售团队

	郭振举	牟晓凤	孙利群	王艺
华北区域	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	010-88085172 wangyi1@hysec.com
华东区域	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com
华南区域	曾利洁 010-88085991 zenglijie@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com
QFII	方芳 010-88085842 fangfang@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com		

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。