

顺丁橡胶是其亮点

增持维持

目标价格：8元

投资要点：

- 📖 主要产品需求低迷，加之适逢停产大修，公司经营指标有所恶化
- 📖 己二酸有行业竞争态势加剧的倾向
- 📖 顺丁橡胶是其亮点

报告摘要：

- **营业收入同比小幅增长，净利润大幅度下降。**报告期内，公司实现营业收入244,879.43万元，同比增加了15.08%；实现利润总额7,233.35万元，同比下降70.93%；归属于母公司净利润6,288.79万元，同比下降75.14%。基本每股收益0.11元。
- **主要产品需求低迷，加之适逢停产大修，公司经营指标有所恶化。**由于全球经济低迷，公司的己二酸等主要产品下游市场需求疲软、产品销售价格急速下跌，同时主要原材料成本大幅增加，公司的主要产品盈利能力下滑。为配合独山子石化大修，公司的生产装置停产两个月，长期大修（时间长达2个月）
- **己二酸行业竞争有加强的态势。**目前我国己二酸总产能已经达到90万吨，预计12年仍有50万吨的产能释放，产业竞争态势有加强的倾向。
- **顺丁橡胶是其亮点。**蓝德精化的5万吨顺丁橡胶于11年8月份投产，目前开车平稳，虽然公司的丁二烯需要协议外购，但是顺丁橡胶的盈利能力相对确定。
- **股价合理，给予“增持”评级。**预计公司12~13年的每股收益分别为0.40和0.59元，维持“增持”评级，目标价位8元。

化工研究组

联系人：

柴沁虎

电话：010-88085958

chaiqinhu@hysec.com

分析师：

祖广平(S1180510120011)

电话：010-88085610

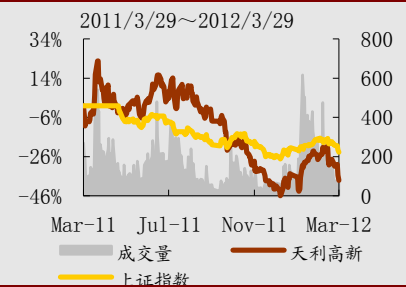
zuguangping@hysec.com

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
20110930	8382	
20110630	9047	
20110331	8907	

数据来源：港澳资讯

主要经营指标	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入(百万)	891.05	2127.92	2448.79	2622.83	2838.22
增长率(%)	-14.74%	138.81%	15.08%	7.11%	8.21%
净利润(百万)	1.43	252.97	62.89	226.01	340.65
增长率(%)	-97.82%	17562.20%	-75.14%	259.38%	50.72%
每股收益(EPS)	0.002	0.438	0.109	0.391	0.589

相关研究

1 《宏源证券 * 中报简评 * 天利高新：2011年中报简评 * 600339 * 石化行业 * 柴沁虎》，2011.8

分析师简介:

柴沁虎: 宏源证券研究所化工行业研究员, 管理学博士。

祖广平: 宏源证券研究所化工行业研究员, 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。