

评级：首次关注（暂无评级）
石油石化
公司半年报点评
证券研究报告

分析师 王皓宇 S1080510120005

联系人 王浩 S1080111120010

电话：0755-25832477

邮件：wanghao3@fcsc.cn

天科股份(600378)

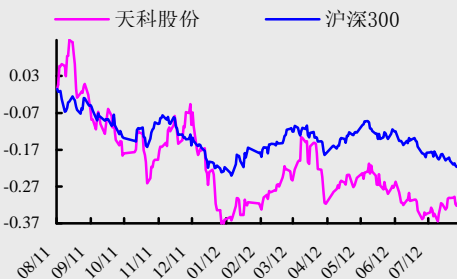
市场优势明显，收入利润均明显增长

交易数据

上一日交易日股价(元)	9.03
总市值(百万元)	2,684
流通股本(百万股)	297
流通股比率(%)	100.00

资产负债表摘要(06/12)

股东权益(百万元)	604
每股净资产(元)	2.03
市净率(倍)	4.45
资产负债率(%)	36.47

公司与沪深300指数比较

相关报告

事件：公司发布 2012 年半年度报告：报告期内公司实现营业总收入 31,206.50 万元，比上年同期增长 30.21%；归属于母公司所有者的净利润 3,651.12 万元，比上年同期增长 95.33%。上半年实现 EPS 0.12 元。

点评：

- **2012 年上半年公司营业收入和净利润均实现较大幅度增长。**公司在新领域，新经营模式上有突破，有进展，同时，为提高经营质量、防范财务风险采取了精细、深化的管理措施，使公司总体经营形势良好。
- **公司的优势在变压吸附技术领域，在国内，公司在此领域是绝对的龙头企业，市场份额占 50% 以上。**传统的变压吸附业务市场严重萎缩，所涉及的几项领域几乎无项目，特别是石化行业、化肥、钢铁等行业，难见有新项目可上；而与十二五规划有关的项目，比如在新能源化工方面、节能减排方面项目有明显进展。
- **2011 年未完结转的总承包项目支撑了碳一化学和工程总承包的收入。**公司的前身是西南化工研究设计院，侧重技术研发。近几年在设计领域和总承包领域都有所突破。伴随着国家经济增长方式的调整，国内资源和劳动力成本不断攀升上升，整体经济形势不容乐观，公司进一步增长面临压力，对公司新领域，新项目的拓展能力的要求进一步提高。
- **公司的转化催化剂在国内处于领先地位，催化剂市场占有率达 85%，**近几年，转化催化剂产品生产销售量每年均创历史新高。催化剂的市场形势相对稳定，由于前几年在焦炉气制甲醇行业发展势头比较迅猛的时期，对转化催化剂的营销策略制定的好，抢占了绝大部分新建市场份额，在行业树立起了较好的品牌效应，目前转化催化剂的竞争对手对我公司的威胁相对较小。但甲醇催化剂竞争激烈。由于甲醇市场不景气，用户对甲醇催化剂的价格格外敏感，利润空间被压缩。
- **首次关注，不予评级。**公司除在传统应用领域保持固有的市场份额外，还有意开拓新的市场领域。预计 2012-2014 年 EPS 分别为 0.29 元、0.39 元、和 0.55 元，按照最新股价 9.03 元，对应的 PE 分别为 31 倍、23 倍和 17 倍，首次关注，不予评级。



风险提示

- 新项目拓展的风险。
- 行业整体投资下滑的风险。



表 1: 公司的主要财务数据

简要盈利预测	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	49,072	61,530	76,096	93,370	119,980
同比 (%)	-3.2%	25.4%	23.7%	22.7%	28.5%
营业毛利	13,662	16,082	19,003	23,716	31,520
同比 (%)	-8.3%	17.7%	18.2%	24.8%	32.9%
归属母公司净利润	4,361	6,124	8,559	11,613	16,241
同比 (%)	5.4%	40.4%	39.8%	35.7%	39.9%
总股本 (万股)	29,719.3	29,719.3	29,719.3	29,719.3	29,719.3
每股收益 (元)	0.15	0.21	0.29	0.39	0.55
ROE	8.5%	10.7%	13.1%	15.1%	17.4%
P/E (倍)	61.5	43.8	31.4	23.1	16.5

数据来源: 公司公告、第一创业研究所

免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属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,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135