

评级：强烈推荐（维持）

化学制品

公司半年报点评

证券研究报告

分析师 王皓宇 S1080510120005

联系人 景殿英 S1080110110018

电话：0755-82485036

邮件：jingdianying@fcsc.cn

日科化学(300214)

销售稳步增长，产能进入集中释放期

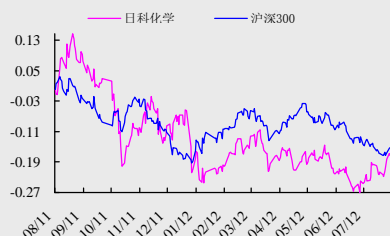
交易数据

上一日交易日股价（元）	11.97
总市值（百万元）	2,424
流通股本（百万股）	80
流通股比率（%）	39.31

资产负债表摘要（06/12）

股东权益（百万元）	1,114
每股净资产（元）	8.25
市净率（倍）	1.45
资产负债率（%）	7.26

公司与沪深300指数比较



相关报告

《业绩增长复合预期，12年产能大幅增加》

事件：

- 公司实现营业收入 5.15 亿元，比上年同期增长 6.92%；营业利润 7231 万元，比上年同期增长 27.37%；实现归属于上市公司股东的净利润 6509 万元，比上年同期增长 30.52 %。实现每股收益 0.32 元。

点评：

- **三大类产品销售收入均稳步增长** 12 年上半年公司 ACR 销售收入 3.52 亿元，同比增长 5.93%；ACM 销售收入 8641 万元，同比增长 15.22%；AMB 销售收入 7121 万元，同比增长 13.82%。公司三大类产品均取得了稳步的增长。
- **外销收入增长更快** 报告期内，公司内销收入 3.38 亿元，增长 3.23%，外销收入 1.71 亿元，同比增长 20.51%。在全球经济不景气的大背景下，公司通过加强国外市场的开拓仍取得了较快的增速。
- **产能集中释放期** 近两年是公司产能的集中释放期，其中 2 万吨/年塑料改性剂 ACM 项目已于 2012 年 2 月建设完成；1.5 万吨/年塑料改性剂 AMB 项目从去年中期开始有部分产能投入生产并产生效益，并于今年 6 月建设完成。另外，在建工程中，5 万吨 ACM 项目预计 12 年 8 月底投产，2.5 万吨 ACR 项目预计 13 年 4 月底投产，7 万吨 ASA 项目预计 13 年 10 月底投产。
- **维持“强烈推荐”投资评级** 我们预计公司 12-14 年 EPS 分别为 0.63 元、0.85 元和 1.21 元，对应的动态 PE 分别为 19 倍、14 倍和 10 倍，维持“强烈推荐”投资评级。
- **风险提示** 下游房地产等行业景气度持续低迷；国外经济不景气带来需求降低。



盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	1003	892	929	1200	营业收入	987	1120	1548	2256
现金	561	533	408	372	营业成本	795	886	1225	1787
应收账款	122	108	154	240	营业税金及附加	2	2	3	4
其他应收款	3	2	3	5	营业费用	30	45	62	90
预付账款	148	88	139	238	管理费用	38	45	62	90
存货	79	86	111	171	财务费用	8	-2	-4	-3
其他流动资产	90	75	114	174	资产减值损失	3	4	3	3
非流动资产	245	386	521	502	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	131	218	327	369	营业利润	112	140	197	284
无形资产	69	69	69	69	营业外收入	6	6	4	4
其他非流动资产	45	98	125	64	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1248	1277	1450	1703	利润总额	117	146	201	288
流动负债	131	60	74	99	所得税	16	22	30	43
短期借款	86	0	0	0	净利润	101	124	171	245
应付账款	19	26	33	48	少数股东损益	-0	0	0	0
其他流动负债	25	34	41	51	归属母公司净利润	101	124	171	245
非流动负债	12	9	8	9	EBITDA	133	147	208	300
长期借款	5	0	0	0	EPS (元)	0.75	0.61	0.84	1.21
其他非流动负债	7	9	8	9					
负债合计	143	68	83	108	主要财务比率				
少数股东权益	33	33	33	33	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
股本	135	203	203	203	成长能力				
资本公积	721	654	654	654	营业收入	26.0%	13.4%	38.2%	45.7%
留存收益	216	320	478	706	营业利润	19.5%	25.3%	40.7%	43.9%
归属母公司股东权益	1072	1176	1334	1562	归属于母公司净利润	22.0%	22.4%	37.7%	43.1%
负债和股东权益	1248	1277	1450	1703	获利能力				
					毛利率(%)	19.5%	20.9%	20.9%	20.8%
					净利率(%)	10.3%	11.1%	11.0%	10.8%
					ROE(%)	9.5%	10.6%	12.8%	15.7%
					ROIC(%)	16.2%	17.2%	17.1%	19.4%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	11.5%	5.4%	5.7%	6.3%
					净负债比率(%)	63.80%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	7.68	14.92	12.51	12.13
					速动比率	7.07	13.48	11.02	10.40
					营运能力				
					总资产周转率	1.17	0.89	1.14	1.43
					应收账款周转率	10	9	11	11
					应付账款周转率	44.14	39.37	41.66	44.41
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.50	0.61	0.84	1.21
					每股经营现金流(最新摊薄)	-0.23	1.14	0.17	-0.11
					每股净资产(最新摊薄)	5.29	5.81	6.59	7.71
					估值比率				
					P/E	23.89	19.52	14.17	9.91
					P/B	2.26	2.06	1.82	1.55
					EV/EBITDA	15	14	10	7

数据来源: 第一创业研究所、公司公告



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