

由小变大的成长农药股

增持维持

投资要点:

- 📖 农药生产商面临环境改善促使公司收入大幅上涨
- 📖 产能将在 2012-2014 年逐年释放, 业绩增长可期
- 📖 看好公司由小变大的成长过程

事件:

14 日公司发布半年报, 年报实现主营业务收入 7.14 亿元, 同比增长 83.18%, 营业利润 7055 万元, 归属于上市公司股东的净利润 4924 万元, 同比上涨 36%, 实现基本每股收益 0.31 元, 符合我们的预期。每 10 股派 1 元。

点评:

- **农药生产商面临环境改善促使公司收入大幅上涨。**与我们一季度的判断一致, 由于农药环境的改善, 公司的收入出现 83% 的增长, 我们认为农药生产商所面临的环境渐进式改善将会持续 3-5 年, 农药企业的盈利能力将保持的增长, 但如果出现天气恶劣的情况, 可能会影响需求。
- **各项目进展顺利, 将为未来 2-3 年持续贡献业绩。**年产 3000 吨咪酰胺项目已于 2012 年上半年建成试生产; 年产 1000 吨氟环唑项目已经进入总装阶段, 预计三季度投入试产运营; 年产 13000 吨制剂项目正加速推进; 利用超额募集资金项目投资的 50 万立方化工仓储物流项目已经完成桩基工作, 预计年末完成项目基建工作; 上海 GLP 实验室及营销中心建设项目已通过相关部门的审验, 正加速推进项目建设
- **业绩预测与投资建议。**由于下调了公司达产后的开工率水平, 进行了业绩调整, 我们预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.63、0.93、1.73 元/股, 对应估值为 27X、18X、10X。我们认为市场环境趋好与公司产能释放共振, 公司未来业绩增长可期, 给予公司增持的投资评级。

主要经营指标	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	1,048	1,270	1,906	2,947
(+/-%)	32.2%	21.2%	50.1%	54.7%
净利润(百万元)	62	102	152	282
(+/-%)	-38.1%	64.2%	48.8%	85.1%
每股收益(元)	0.39	0.63	0.93	1.73
市盈率(PE)	43.8	27.2	18.3	9.9

化工研究组

分析师:

张延明(S1180510120009)

电话: 01088085975

Email: zhangyanming@hysec.com

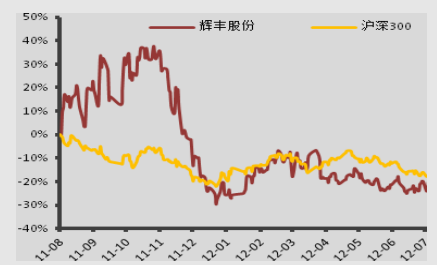
联系人:

祖广平

电话: 01088085610

Email: zuguangping@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
20120630	4007	
20120331	3757	
20111231	3867	

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 * 公司研究 * 辉丰股份: 外部环境趋好, 增长可期 * 002496 * 化工行业 * 张延明》, 2012.4

机构销售团队

华北 区域	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	李倩 010-88083561 liqian@hysec.com	王燕妮 010-88085993 wangyanni@hysec.com	张瑶 010-88013560 zhangyao@hysec.com	
	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	李岚 02151782236 lilan@hysec.com
华东 区域	夏苏云 13631505872 xiasuyun@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com	赵越 18930809316 zhaoyue@hysec.com	孙婉莹 0755-82934785 sunwanying@hysec.com
	覃汉 010-88085842 qinhan@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com			
华南 区域					
QFII					

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。