

业绩加速增长

中国化学 (601117) 12 年中报点评

推荐 (维持)

风险评级: 较高风险

2012 年 8 月 17 日

投资要点:

◇ **事件:** 8月16日晚, 中国化学 (601117) 公布2012年中报显示, 上半年公司实现营业收入229.82亿元, 同比增长31.71%; 实现净利润13.54亿元, 同比增长52.72%; 实现基本每股收益0.27元。

◇

点评:

◇ 1、收入和净利润加速增长, 超出市场预期

今年上半年, 公司收入增速跟一季度基本持平, 但比去年同期提高12个百分点; 而净利润增速则比一季度高出26个百分点, 比去年同期也高出17个百分点。公司自11年初募投项目投产以来, 收入和利润增速稳步上升。7月13日公司公布业绩预报之前, 市场对公司中报增速预期在 30%左右, 相当比例的投资人预期增长20%, 因此二季度业绩超出市场预期。

2、全国化工投资加速增长

公司的主营业务仍然是传统化工工程。2012年国内固定资产投资增速大幅回落, 但化工投资增速仍保持在较高的平台之上, 上半年增速达到36.4% (增速高出去年同期12.7个百分点)。化工投资普遍周期较长, 大型项目长达4-5年, 项目上马后具备持续性, 中国化学作为化工工程领域的龙头未来几年将持续受益。

3、新签订单支持2012年高增长

2011 年全年公司新签订单增长 100% 以上, 订单/收入比达到 2 以上。而公司今年 6 月份单月新签合同额为 83.4 亿元, 单月新签订单额度回归正常。截至今年 6 月末, 公司在手订单 1200 亿, 约为 2011 年营业收入的 2.7 倍。从 11 年全年和 12 年上半年的新签订单情况来看, 12 年公司业绩仍能保持高增长。

4、煤化工业务有政策利好预期

公司煤化工工程占比呈逐年上升的趋势, 11 年签约订单中煤化工占33%, 较2010 年提高6 个百分点。国家能源局能源节约和科技装备司司长李治日前表示, 《煤炭深加工示范项目规划》及《煤炭深加工产业发展政策》已通过国家发改委主任办公会, 拟于近期发布实施。这意味着规划中提到的示范项目能够正式拿到批复, 开始招标建设, 利好煤化工建筑企业。国家发改委共收到全国各地上报的104 个煤化工项目, 若全部在“十二五”开工建设, 投资将高达2 万亿。

刘卓平

SAC 执业证书编号:

S0340510120003

电话: 0755-23616050

邮箱: lzp3@dgzq.com.cn

研究助理: 张芳玲

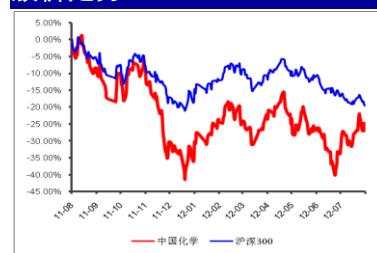
电话: 0755-23616029

邮箱: zfl1@dgzq.com.cn

主要数据 2012 年 08 月 16 日

收盘价(元)	6.19
总市值(亿元)	305.35
总股本(百万股)	4,933.00
流通股本(百万股)	1,529.00
ROE (TTM)	17.41%
12 月最高价(元)	8.68
12 月最低价(元)	4.92

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

相关报告

《8 月份潜力股推荐: 中国化学》
2012-07-27

5、投资建议及评级

一方面，《煤炭深加工示范项目规划》及《煤炭深加工产业发展政策》或于近期发布，公司将迎来政策利好。另一方面，公司上半年业绩高增长，超出市场预期，而目前公司目前在手订单 1200 亿，约为 2011 年营业收入的 2.7 倍，业绩对资金面的弹性较大。预计公司 12 年-14 年的 EPS 分别为 0.64、0.83、1.05 元，维持公司“推荐”评级。

6、风险提示

化工投资增速回落，煤化工政策迟迟不公布，其他政策风险以及市场系统性风险等。

图 1：公司营业总收入季度比较

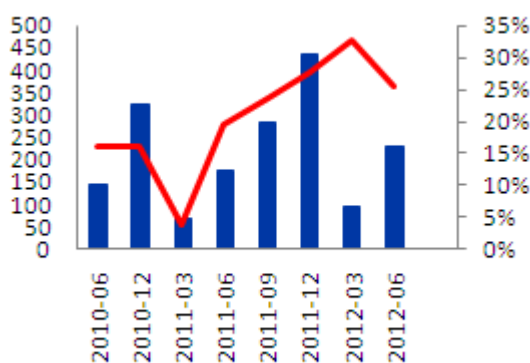
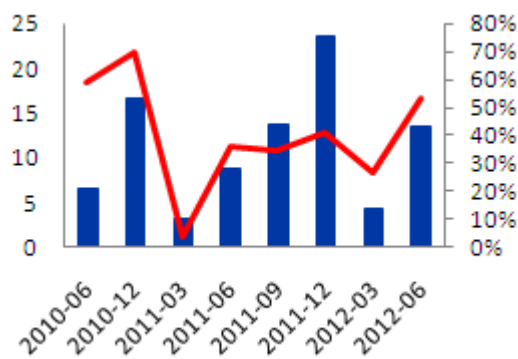


图 2：公司净利润季度比较



数据来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

数据来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：化工固定资产投资累计值及增速



数据来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn