

大庆华科(000985)

公司研究/简评报告

成本高、需求弱，公司业绩低迷

民生精品---简评报告/石油化工行业

2012年8月31日

一、事件概述

公司公布2012年中报，实现营收5.3亿，同比增长1.3%；实现净利润-1231万元，同比下降159.9%；每股收益-0.09元。

二、分析与判断

➤ 油价大幅波动及下游需求低迷是利润减少的主要原因

公司利润同比大幅度减少，主要原因一方面是上半年国际油价大幅波动，另外一方面是由于国内经济形势恶化，造成石化化工的下游行业需求低迷，多数化工产品价格下滑明显。

➤ 二季度亏损严重，三季度开始好转

一季度国际油价处于高位，二季度开始大幅下跌。从第二季度开始国内需求和出口恶化，公司主要化工产品下游需求低迷，价格也随着下降，压缩了公司的利润空间。二季度单季亏损2109万，而去年同期盈利1041万。三季度开始，国内外经济形势趋于平稳，国际油价也处于相对稳定的区间，预计公司业绩将从三季度开始小幅盈利，部分弥补二季度的大幅度亏损。

➤ 国内收入占比增加

上半年来自国内的收入为4.98亿元，同比增加8.88%，主要原因是产品销量增加，由于产品价格下降明显，毛利率总体呈下降趋势；上半年出口收入2610万，同比下滑17.54%，主要是因为产品单价下滑明显。综合来看，上半年国内收入占总收入比例提升，达到95%以上。

三、盈利预测与投资建议

预计2012-2014年全面摊薄EPS分别为0.03、0.16和0.27元。对应当前收盘价PE分别为407、70、41倍，目前估值较高。今年是公司业绩较低迷的一年，我们预计从下半年开始下游需求将逐步恢复，公司估值有望得到修复，我们暂时给予公司“中性”评级。

四、风险提示：

下游行业需求持续低迷导致化工产品价格长期处于低位。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	1,154	1,214	1,442	1,691
增长率(%)	11.31%	5.24%	18.74%	17.29%
归属母公司股东净利润(百万元)	25	4	20	34
增长率(%)	-4.95%	-86.00%	476.46%	70.18%
每股收益(元)	0.19	0.03	0.16	0.27
PE	57.01	407.14	70.63	41.50
PB	2.92	2.96	2.84	2.66

资料来源：民生证券研究所

中性

首次评级

合理估值：

12元

交易数据

2012/8/30

收盘价(元)	11.01
近12个月最高/最低	14.38/9.94
总股本(百万股)	130
流通股本(百万股)	130
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	14
流通市值(亿元)	14

该股与沪深300走势比较



分析师

分析师：杜志强

执业证号：S0100512050002

电话：021-58768662

邮箱：duzhiqiang@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

利润表					资产负债表				
项目 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E	项目 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
一、 营业总收入	1,154	1,214	1,442	1,691	货币资金	73	85	101	118
减： 营业成本	1,029	1,113	1,301	1,514	应收票据	0	0	0	0
营业税金及附加	3	3	4	4	应收账款	2	2	3	3
销售费用	13	13	16	18	预付账款	7	7	7	7
管理费用	71	73	86	101	其他应收款	2	2	2	2
财务费用	(1)	2	4	5	存货	91	122	143	166
资产减值损失	7	7	8	8	其他流动资产	5	5	5	5
加： 投资收益	0	6	6	6	流动资产合计	179	222	260	301
二、 营业利润	33	8	28	45	长期股权投资	1	1	1	1
加： 营业外收支净额	(4)	(4)	(4)	(5)	固定资产	298	291	299	305
三、 利润总额	29	4	24	41	在建工程	64	49	37	37
减： 所得税费用	4	1	4	6	无形资产	21	24	27	30
四、 净利润	25	4	20	35	其他非流动资产	0	0	0	0
归属于母公司的利润	25	4	20	34	非流动资产合计	402	369	369	377
五、 基本每股收益 (元)	0.19	0.03	0.16	0.27	资产总计	582	591	629	679
主要财务指标									
项目	2011A	2012E	2013E	2014E	短期借款	0	56	68	79
EV/EBITDA	19.25	35.13	21.38	16.09	应付票据	0	0	0	0
成长能力:					应付账款	39	29	36	41
营业收入同比	11.31%	5.24%	18.74%	17.29%	预收账款	8	7	6	4
营业利润同比	11.7%	-74.3%	233.5%	59.5%	其他应付款	0	0	0	0
净利润同比	-4.95%	-86.00 %	476.46 %	70.18%	应交税费	1	1	1	1
营运能力:					其他流动负债	0	0	0	0
应收账款周转率	0.78	0.66	0.63	0.63	流动负债合计	49	94	111	126
存货周转率	34.61	34.87	37.10	37.19	长期借款	0	0	0	0
总资产周转率	2.09	2.07	2.36	2.59	其他非流动负债	4	4	4	4
盈利能力与收益质量:					非流动负债合计	42	42	42	42
毛利率	10.8%	8.3%	9.7%	10.4%	负债合计	91	136	153	168
净利率	2.2%	0.3%	1.4%	2.0%	股本	130	130	130	130
总资产净利率 ROA	4.3%	0.6%	3.2%	5.1%	资本公积	249	249	249	249
净资产收益率 ROE	5.1%	0.7%	4.0%	6.4%	留存收益	100	103	123	158
资本结构与偿债能力:					少数股东权益	0	0	0	0
流动比率	3.69	2.37	2.34	2.39	所有者权益合计	489	482	502	536
资产负债率	15.6%	22.0%	23.4%	23.9%	负债和股东权益合计	579	617	655	705
长期借款/总负债	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	现金流量表				
每股指标 (元)					项目 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
每股收益	0.19	0.03	0.16	0.27	经营活动现金流量	72	(9)	33	48
每股经营现金流量	55.34	(7.26)	25.71	36.65	投资活动现金流量	(74)	(33)	(26)	(36)
每股净资产	3.77	3.71	3.87	4.14	筹资活动现金流量	25	55	8	6
					现金及等价物净增加	24	12	16	17

资料来源：民生证券研究所

分析师与联系人简介

杜志强，石化行业分析师，化工学士，经济学硕士，6年中石化工作经验，3年证券行业从业经验，2012年4月加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% ~ 10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室； 200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 518040

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。