

东华科技 (002140)

业绩基本符合预期，期待煤制乙二醇项目开车成功

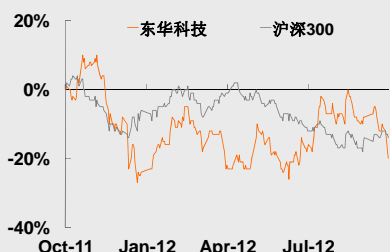
推荐 (维持)

现价: 20.18 元

主要数据

行业	基础化工
公司网址	www.chinaecec.com
大股东/持股	化学工业第三设计院 /60.01%
实际控制人/持股	中国化学工程集团 /40.03%
总股本(百万股)	446
流通 A 股(百万股)	432
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	90.01
流通 A 股市值(亿元)	87.19
每股净资产(元)	2.77
资产负债率(%)	72.79

行情走势图



证券分析师

伍颖
投资咨询资格编号
S1060511010017
010-66299575
wuying467@pingan.com.cn

鄢祝兵
投资咨询资格编号
S1060511110001
0755-22621410
Yanzhubing290@pingan.com.cn

陈建文
投资咨询资格编号
S1060511020001
0755-22625476
Chenjianwen@pasc.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项: 公司公告三季度报。前三季度，公司实现营业收入 17.91 亿元，同比增长 41.30%；净利润 1.84 亿元，同比增长 25.56%；每股收益 0.41 元，加权平均净资产收益率 15.58%。其中第三季度，公司实现营业收入 8.23 亿元，同比增长 51.22%；净利润 5855 万元，同比增长 38.18%；每股收益 0.13 元。

平安观点:

■ 业绩基本符合我们预期

业绩增长的主要原因是：公司实施的工程项目按计划执行，按工程进度确认的收入增加。由于所确认的总承包项目收入中毛利率较低的设备采购和建筑安装施工占比较大等原因，总承包业务毛利率下滑，进而导致净利润增幅不及收入增幅。

■ 前三季度公告的新签合同金额为 17.7 亿元

2010、2011 年公司新签合同金额分别为 26.5 和 75.2 亿元。2012 年前三季度，由于石化工业经济增速持续减缓，国内外市场需求扩张乏力，业内投资决策较为审慎，公司公告的新签合同金额为 17.7 亿元，其中包括一个总承包合同（金额 15 亿元）。

■ 期待煤制乙二醇项目开车成功，看好煤制天然气订单获取

公司承担了较多国内煤制乙二醇在建装置产能，其中一套装置已进入开车前准备阶段。如果开车成功，预计未来公司将获取更多煤制乙二醇的设计或工程总承包订单。公司煤制天然气技术来源于德国西门子，技术成熟，随着公司对中电投伊南煤制天然气一期项目（20 亿 Nm³/a 工程总体院及气化装置）设计经验的积累，我们预计未来公司将获取更多的煤制天然气相关订单。

■ 维持盈利预测，维持“推荐”

我们维持盈利预测，预计 2012~2014 年 EPS 分别为 0.81、1.11、1.44 元，对应 26 日收盘价的动态 PE 分别为 24.8、18.2、14.0 倍。我们看好未来公司在现代煤化工领域，特别是煤制乙二醇和煤制天然气领域订单的获取，预计公司业绩将持续稳定增长，维持“推荐”评级。

■ 风险提示

公司所依赖的固定资产投资规模，特别是化工、石化行业的投资规模增长幅度低于预期；公司积极推进的煤制乙二醇、煤制天然气等项目的工程进展低于预期；国家对煤化工限制政策的出台。

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	1,836	2,346	3,360	4,950	6,700
YoY(%)	3.7	27.8	43.2	47.3	35.4
净利润(百万元)	197	277	362	494	643
YoY(%)	51.5	40.8	30.7	36.3	30.2
毛利率(%)	22.8	23.6	21.3	20.5	20.1
净利率(%)	10.7	11.8	10.8	10.0	9.6
ROE(%)	22.6	25.1	25.6	26.9	27.0
EPS(摊薄/元)	0.44	0.62	0.81	1.11	1.44
P/E(倍)	45.7	32.5	24.8	18.2	14.0
P/B(倍)	10.3	8.1	6.4	4.9	3.8

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2012 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257