

情绪退去、黄金尽显

买入 维持

投资要点:

- 📖 欲进军水溶性肥料市场
- 📖 氟环唑如期，香料香精业务新增1亿左右收入
- 📖 杀虫剂亦有大幅超预期的可能

报告摘要:

事件: 2012年11月28日，我们组织了机构对辉丰股份进行了调研
接待人: 仲汉根(董事长)、贲银良(董秘)

主要内容整理如下:

- **辉丰股份的定位与发展。**公司立足于农药三大板块，致力于打造、延伸产业链，使其更完整，抓住高端市场，抓好两个体系和两个延伸，即客户端延伸和产业链延伸，只有做好这些，才能抓好跨国公司前六前十的定制生产的机会。
- **欲进军水溶性肥料市场。**化肥市场有5000-6000亿，相比农药有10X的空间，水溶性肥料占市场份额只有5%左右，而国外这一比率要高很多，未来发展空间很大，公司预计春节前后投放市场，2013年销售额没有明确预期，但我们估计市场的大幅拓展仍需时间，市场的竞争也十分激烈。
- **氟环唑如期进行，香料香精业务明年将贡献1亿左右。**氟环唑离达产只有一步之遥，即拿到环保、安全生产等批文，公司新建香料香精生产线，预计明年将有1亿左右的收入贡献。另外，杀虫剂的销售额或许将大幅高于我们此前的预期，值得期待。
- **业绩预测与投资建议。**我们新增了香料香精的收入，其他情况维持不变，调整后预计2012-2014年EPS分别为0.67、1.01、1.47元/股，对应PE分别为19X、13X、9X。基于公司的成长性与低估值，我们维持公司的买入评级。补充一句：情绪影响市场渐渐退去，黄金尽显。

主要经营指标	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	1,048	1,623	2,394	2,810
(+/-%)	32.2%	54.9%	47.5%	17.4%
净利润(百万元)	62	110	164	239
(+/-%)	-38.1%	76.0%	49.8%	45.6%
每股收益(元)	0.39	0.67	1.01	1.47
市盈率(PE)	33.4	19.4	12.9	8.9

化工研究组

分析师:

张延明(S1180510120009)

电话: 010-88085975

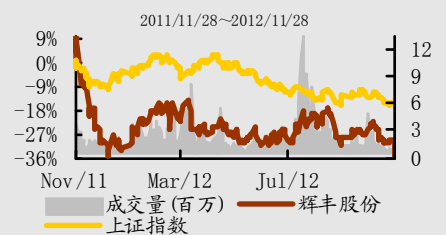
Email: zhangyanming@hysec.com

祖广平(S1180510120011)

电话: 010-88085610

Email: zuguangping@hysec.com

市场表现



相关研究

基础化工行业周报(11月第3期)

2012/11/20

基础化工行业周报(11月第2期)

2012/11/16

深圳惠程: 新材料业务转化成业绩仍需时日

2012/11/9

海利得: 业绩改善有限, 期待新产能投放

2012/11/5

建新股份: 行业依旧低迷

2012/11/2

作者简介:

张延明: 宏源证券研究所化工行业组组长&化工行业研究员, 从业6年, 2010年6月加盟宏源证券, 主要覆盖化纤、氯碱、农药、新材料等板块。

机构销售团队

区域	姓名	电话	手机	邮箱
华北区域	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
华东区域	张珺	010-88085978	13801356800	zhangjun3@hysec.com
	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
	孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
华南区域	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
	贾浩森	010-88085279	13661001683	jiahaosen@hysec.com
	罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	赵越	0755-33968162	18682185141	zhaoyue@hysec.com
QFII	孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
	覃汉	010-88085842	18810805988	qinhan@hysec.com
	胡玉峰	010-88085843	15810334409	huyufeng@hysec.com

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。