

补库存以及原料提价驱动业绩向好

买入 首次

目标价格：10.00元

投资要点:

- 📖 产能扩张进展顺利
- 📖 原料提价驱动公司业绩向好
- 📖 下游企业补库存带动公司业绩进一步提升
- 📖 英国、爱尔兰等国家的先行指标显示欧洲经济回暖已有苗头

报告摘要:

- **产能扩张进展顺利。**上市之初，公司有135万吨长丝产能，12年7月份投产30万吨长丝，13年6月份预计扩产27万吨长丝，13年底扩产40万吨长丝，新增产能全部为差别化长丝。80万吨PTA项目已经运转正常。
- **原料提价驱动公司业绩向好。**由于中东地区乙二醇装置缺陷，乙二醇价格一季度步入上行空间，PX价格也是一路高企，受成本驱动影响，公司的长丝价格中枢存在上移可能。
- **下游企业补库存带动公司业绩进一步提升。**受欧债危机影响，纺织、服装景气度一般，下游企业备货不足，预计补库存行为会扩大公司的盈利能力。
- **欧洲经济回暖已有苗头。**目前北美经济明确向好，欧洲经济虽然还在底部，但是从英国、爱尔兰等国家的先行指标看，走出泥潭已有苗头，向好是一个大概率事件。
- **估值较低，具备安全变价。**公司2012~2014年的业绩分别为0.31、0.65以及0.94，当前股价7.3元，考虑到公司市净率较低，具备一定的安全边际和较大的弹性，给予“买入”评级，目标价位10元。

石化研究组

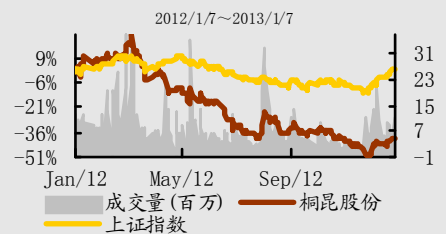
分析师:

柴沁虎(S1180512040001)

电话: 010-88013563

Email: chaiqinhu@hysec.com

市场表现



相关研究

海越股份: 战略布局页岩气, C4仍是根基

2012/12/21

齐翔腾达: 丁二烯向好, 买点显现

2012/12/17

哈密地区理应是分质利用的主战场

2012/12/13

广汇能源: 煤化工有望开稳, 投资价值隐现

2012/8/19

主要经营指标	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	14702.39	20118.47	15381.00	25392.90	29547.60
增长率(%)	57.72%	36.84%	-23.55%	65.09%	16.36%
归属母公司股东净	1091.82	1120.24	297.03	627.10	909.32
增长率(%)	229.84%	2.60%	-73.48%	111.12%	45.00%
每股收益(EPS)	1.133	1.163	0.308	0.651	0.944

表 1: 盈利预测明细

		2012E	2013E	2014E
长丝	产能, 万吨	150	199	232
	产量, 万吨	135	178.65	208.8
	收入, 亿元	142	189	223
	毛利, %	5%	6%	7%
PTA	产能, 万吨	80	80	80
	产量, 万吨	0	70	80
	收入, 亿元	0	53	60
	毛利, %	5%	5%	5%
其他	收入, 亿元	12	12	12
	毛利, %	4.90%	5.39%	6.10%

资料来源

作者简介:

柴沁虎: 宏源证券研究所石化行业研究员, 清华大学管理学博士, 2010年加盟宏源证券, 从事石油化工、煤化工、天然气等能源化工领域的行业研究。加盟宏源证券之前, 曾经在扬子石化、石化协会等机构任职。主要覆盖: 广汇能源、东华能源、海越股份、齐翔腾达、宝利沥青。

机构销售团队

区域	姓名	手机号	手机号	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
	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
华南区域	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
	孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
QFII	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。