

公司研究

公司点评

首次评级: 短期\_推荐, 长期\_A

## 通辽乙二醇产量提升 期待河南项目

——丹化科技(600844)公司点评

### 核心观点

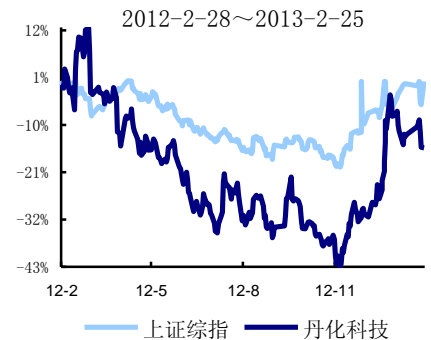
#### 年报:

丹化科技 2012 年实现营业收入 11 亿元, 同比增长 98%; 净利润 2775 万元, 实现扭亏; 扣除非经常性损益的净利润为 -1.37 亿元, 基本每股收益 0.0356 元。

#### 点评:

- 1、坏帐损失收回是扭亏的主要原因。**公司收回已全额计提坏账的诉讼款, 冲减资产减值损失, 坏帐损失收回 2.04 亿元, 是公司扭亏的主要原因。
- 2、销售费用明显增加:**公司 2012 年度销售费用 6387 万元, 同比增加 4 倍, 主要是子公司通过金煤仓储费、运输费、工资及福利和修理费增加所致。
- 3、乙二醇产量大幅提高, 盈利依然不乐观。**子公司通辽金煤 20 万吨乙二醇产能共生产 10.11 万吨, 同比增长 200%; 毛利率 1.66%。通过成本分析, 乙二醇的折旧和人工偏高, 成本在 6000 元/吨; 而销售价格在 6200 元/吨, 低于 2012 年市场平均价格 6640 元/吨(不含税)。
- 4、河南乙二醇项目进展:**新乡和濮阳 2 个 20 万吨项目完成投资, 生产负荷在 50%, 220nm 时紫外透光率分别为最高达 60%和平均为 75%; 安阳和永成两个项目完成投资的 90%以上, 正在调试。若前两个项目顺利销售, 可降低折旧及摊销成本 700 元左右, 销售价格依然按照市场价格折价 500 元/吨, 毛利率可以达到 15%。
- 5、可期盼的点:**产品质量提高, 与市场价格的折价减小; 开工率提高, 降低摊销费用; 河南项目顺利进展, 降低折旧和人工费用。
- 6、醋酐将停止生产:**控股子公司丹化醋酐为减少亏损, 下半年已停止生产, 本年度共生产醋酐 1.42 万吨。
- 7、盈利预测:**按照 2013 年河南 2 项目 50%的开工率, 通辽 80%的开工率, 销售价格折价 400 元/吨; 2014 年安阳和永成项目 50%的开工率, 新乡、濮阳、通辽均在 80%的开工率计算, 预计公司 2013-2014 年的 EPS 分别为 0.35 元、0.71 元。公司未来将建成 120 万吨的产能, 权益产能 38 万吨, 业绩弹性较大。
- 8、风险提示:**不确定性仍然来自于开工率的稳定性。

### 股价走势图



### 基础数据

总股本(万股)	77862.06
流通A股(万股)	58482.70
52周内股价区间(元)	9.25-19.0
总市值(亿元)	97.33
总资产(亿元)	37.44
每股净资产(元)	1.29
目标价	6个月 12个月

### 相关报告

#### 研究员: 王双

电话: 010-84183312

Email: wangshuang@guodu.com

执业证书编号: S0940510120012

#### 联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。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。

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	研究管理、有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崑	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			