

长青股份 (002391.SZ) 化学农药行业

评级：增持 下调评级

公司点评

刘波

分析师 SAC 执业编号: S1130511030010
(8621)61038283
liubo@gjzq.com.cn

张苏予

联系人
(8621)61038274
zhangsy@gjzq.com.cn

业绩符合预期，预计一季度经营情况良好

事件

2013 年 2 月 27 日，公司发布业绩快报，2012 年实现收入 12.71 亿元、同比+26.94%，归属于母公司净利润 1.59 亿元、同比+40.55%，EPS 0.77 元/股，符合我们预期。

评论

12 年业绩符合预期：公司 12 年业绩增长的主要动力来自农药行业复苏，主打产品吡虫啉价格明显上涨（行业均价由年初的 12.7 万元/吨上涨至当前的 15 万元/吨），同时另一种杀虫剂丁醚脲销量也大幅增加（2011 年销量 600 多吨，2012 年预计有 1300 吨，行业均价约 17 万元/吨）。单从四季度来看，公司收入 3 亿元、净利润 0.31 亿元，同比增长 8.28%、15.35%，但是相对于三季度环比下降了 4.89%、36.94%，我们认为原因可能在于吡虫啉装置技改使得调试成本上升、年终集中结算职工薪酬导致管理费用上升等，同时三季度营业外收入较高（1000 多万元的土地处置损益）也是原因之一。

农药行业景气持续，预计公司一季度经营情况良好：今年以来，公司主打产品吡虫啉价格继续高位坚挺。由于吡虫啉在种子处理剂方面的需求正逐年增加，加之巴西停用了甲胺磷、对新型杀虫剂市场有拉动作用，预计 2013 年全球新增吡虫啉需求约 3000 吨；国内方面，今年水稻两迁害虫、小麦蚜虫、玉米螟预计偏重至大发生，对吡虫啉存在需求，而供给受环保政策影响国内仅 2-3 家企业正常开工，因此公司作为国内吡虫啉排名第三的生产企业（年产 2200 吨）正充分享受行业景气的复苏，销量比去年明显增加。另外，公司部分产品的原材料价格比去年同期也有所下降、毛利率有望提升。因此综合以上情况，我们预计公司一季度业绩同比增幅良好（初步估计 20%-30%）。

投资建议

我们看好公司作为环保农药定制龙头，依托技术和客户优势，未来受益于大量专利农药到期的广阔前景。随着南通新产品逐步投产，预计 2013-2014 年收入 16.02、20.72 亿元，净利润 2.00、2.56 亿元，EPS 0.97、1.25 元/股。建议增持。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-12-25	买入	16.07	19.40 ~ 20.37

来源：国金证券研究所



www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

投资评级的说明:

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上;
 增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%;
 中性: 预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%;
 减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net