

13 年业绩同比增长超 200%，买入

买入 维持

目标价格：15.00 元

投资要点：

沙隆达 A 发布 2013 年度业绩预告，公司全年实现归属于上市公司股东的净利润为 3.11-3.42 亿元，折合 EPS 为 0.52-0.58 元，公司业绩同比 12 年增长 200-230%。

报告摘要：

- 业绩符合预期，四季度单季度业绩同比、环比均大幅度改善。公司前三季度归属于上市公司股东的净利润为 1.92 亿元，四季度单季度为 1.19-1.50 亿元，单季度 EPS 为 0.20-0.26 元，四季度业绩同比、环比均大幅度改善。四季度公司吡啶项目顺利投产，百草枯、精胺和乙酰甲胺磷等产品价格持续上涨，几方面的因素使得公司净利润大幅度增长。
- 百草枯产业链一方面受益于吡啶反倾销，一方面受益于政策对新增供给的禁止。过去两年百草枯产能基本没有增长，但需求每年维持两位数增速，目前国内又禁止新增产能，供需矛盾使得未来价格仍将继续上涨。吡啶反倾销的终裁也对百草枯价格起到成本推动作用，公司吡啶项目已经顺利投产，未来将在产业链一体化中受益。
- 我们看好 14 年精胺-乙酰甲胺磷产业链。供给端过去两年间印度环保政策逐渐严厉，乙酰甲胺磷部分产能退出；需求端巴西甲胺磷被禁用后退出，增加了乙酰甲胺磷需求量。国际需求转向中国采购乙酰甲胺磷原药，13 年前 10 月累计出口同比增长 16%。而目前国内产能已基本处于供需平衡点的临界状态，我们认为未来在需求增长的传导过程中，供不应求将会使得产品价格大幅上涨，产业链盈利提升。目前乙酰甲胺磷单一生产环节盈利并不强，其他公司无扩产动力，但公司产能全球最大，盐、电和原材料精胺配套等方面使得吨成本较同行低 5000 元左右，具有扩产能力，未来将产能从 1.5 万吨扩张至 2 万吨。
- 公司整体盈利向好趋势仍然存在，建议买入。我们认为目前公司整体盈利向好的趋势依然存在，预计公司 13-15 年 EPS 分别为 0.56、1.26 和 1.53 元，建议买入，目标价 15 元。

基础化工研究组

分析师：

王席鑫(S1180513060001)

Email: wangxixin@hysec.com

孙琦祥(S1180513060004)

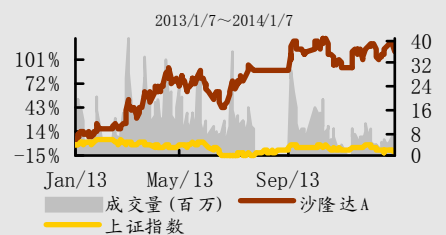
Email: sunqixiang@hysec.com

研究助理：

袁善宸

Email: yuanshanchen@hysec.com

市场表现



相关研究

《行业周报 * 基础化工行业 20140105 * 看好染料氨纶农药，高成长新材料》

2014/1/6

《公司动态跟踪报告 * 四川美丰 * 国四时代临近，关注四川美丰》

2014/1/5

《公司动态跟踪报告 * 鼎龙股份 * 收购科力莱股权，加强渠道实力》

2014/1/2

《公司动态跟踪报告 * 沙隆达 A * 乙酰甲胺磷产业链有望受益环保》

2013/12/30

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	1901.08	2345.15	3013.51	3903.54	4723.28
增长率 (%)	21.08	23.36	28.50	29.53	21.00
归母净利润(百万)	52.86	103.77	333.13	748.23	911.23
增长率 (%)	122.05	96.29	221.03	124.61	21.78
每股收益	0.09	0.17	0.56	1.26	1.53
市盈率	138.19	70.40	19.52	8.69	7.14

作者简介:

王席鑫: 基础化工行业分析师。五年化工行业研究经历, 两年化工行业内工作经历, 2013 年加盟宏源证券研究所。2011-2013 年所在团队获新财富最佳分析师第三名。

孙琦祥: 基础化工行业分析师。三年化工行业研究经历, 三年化工实体资讯和贸易工作经历。2013 年加盟宏源证券研究所。2011-2013 年所在团队获新财富最佳分析师第三名。

袁善宸: 基础化工行业研究员。南开大学理学学士、会计硕士, 一年化工行业研究经验。2013 年加盟宏源证券研究所, 所在团队获新财富最佳分析师第三名。

机构销售团队

机构销售团队					
公 募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机 构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
		朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com
银行/信托					

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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。