

2015年6月30日

群益香港研究部

hk_research@e-capital.com.hk

目標價(人民幣元)

28.0

公司基本信息

產業別	化工
A 股價(2015/6/29)	27.21
深證成指(2015/6/29)	13566.27
股價 12 個月高/低	64.05/20.5
總發行股數(百萬)	582.36
A 股數(百萬)	352.20
A 市值(億元)	95.83
主要股東	高文班
	(22.71%)
每股淨值(元)	5.34
股價/賬面淨值	5.09
	一個月 三個月 一年
股價漲跌(%)	-15.0 -5.2 161.0

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
------	------	----

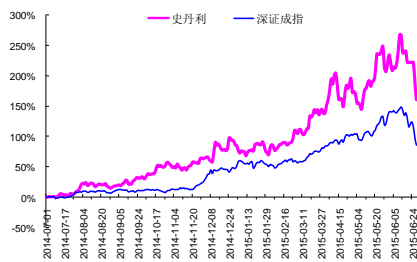
產品組合

滾筒氨基	53.8%
高塔氨基	19.9%
滾筒硫基	13.7%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	11.4%
----	-------

股價相對大盤走勢



史丹利 (002588.SZ)

Hold 持有

披露第一期員工持股計劃，有利長遠發展

結論與建議：

- **事件：**公司披露了第一期員工持股計劃草案，該計劃擬向職工代表監事李艷艷 1 人、科長 362 人和副科長 242 人等共計 605 人籌集資金總額不超過 1 億元用于購買公司股票。按最新收盤價推算，該計劃可購買公司股票數量不超過 331 萬股，約占公司當前總股本的 0.57%。
- **資金來源為：**(1) 公司員工的自有資金，不超過 3334 萬元；(2) 公司大股東擬以其自有資金向該計劃提供借款支持，借款部分與員工自有資金部分的比例不超過 2:1，借款期限為 3 年。
- **該計劃的鎖定期為 12 個月，存續期為 36 個月。**該計劃成立後委托興證證券資產管理有限公司設立興證資管鑫眾一史丹利 1 號定向資產管理計劃，受託管理該計劃的全部委託資產，其將于股東大會通過該計劃後 6 個月內通過二級市場購買公司股票(包括但不限於競價交易、大宗交易、協議轉讓等)。
- **點評：**由于該計劃參與人數多，且大部分為公司中高層人才和業務骨幹，并且大股東提供了 2 倍的杠杆，加上三年的存續期，我們認為此舉有利于激勵人才和業務骨幹，進一步調動員工工作積極性，促進公司短期和長期持續健康的發展。
- **盈利預測：**我們維持此前的盈利預測，預計公司 15/16 年分別實現淨利 6.68/8.67 億元，yoy+35%/+30%，折合 EPS 分別為 1.15/1.49 元。目前股價對應的 2015/2016 年 PE 分別為 24、18 倍。鑒於估值較為合理，我們給予持有的投資建議。

..... 接續下頁

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015E	2016E
純利 (Net profit)	RMB 百萬元	292	397	495	668	867
同比增減	%	18.83%	36.16%	24.68%	34.89%	29.79%
每股盈餘 (EPS)	RMB 元	0.50	0.68	0.85	1.15	1.49
同比增減	%	18.83%	36.16%	24.68%	34.89%	29.79%
A 股市盈率(P/E)	X	54.32	39.90	32.00	23.72	18.28
股利 (DPS)	RMB 元	0.02	0.05	0.50	0.70	0.90
股息率 (Yield)	%	0.07%	0.18%	1.84%	2.57%	3.31%

預期報酬(Expected Return: ER)為準，說明如下：

強力買入 Strong Buy (ER ≥ 30%)；買入 Buy (30% > ER ≥ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

賣出 Sell (-30% < ER ≤ -10%) ; 強力賣出 Strong Sell (ER ≤ -30%)

附一：合并損益表（合并後）

百萬元	2012	2013	2014	2015E	2016E
營業收入	5057	5346	5654	6979	8575
經營成本	4335	4308	4482	5408	6603
營業稅金及附加	3	1	5	2	3
銷售費用	264	372	365	435	532
管理費用	142	231	293	421	420
財務費用	(32)	(40)	(41)	(70)	9
投資收益	0	12	16	8	8
營業利潤	345	486	566	790	1018
利潤總額	357	492	584	802	1030
所得稅	65	95	88	134	163
少數股東損益	0	0	(0)	0	0
歸屬於母公司股東權益	292	397	495	668	867

附二：合并資產負債表

百萬元	2012	2013	2014	2015E	2016E
貨幣資金	1494	1537	1699	1869	2056
應收賬款	0	0	9	0	0
存貨	1024	661	908	1090	1199
流動資產合計	3040	2730	3004	3402	3740
長期股權投資	4	4	0	4	4
固定資產	436	523	1173	1408	1549
在建工程	292	701	409	300	300
非流動資產合計	1023	1563	2089	2168	2309
資產總計	4063	4293	5093	5570	6049
流動負債合計	1695	1292	1668	1835	2018
非流動負債合計	64	329	367	404	444
負債合計	1759	1621	2035	2239	2463
少數股東權益	0	5	5	5	5
股東權益合計	2304	2672	3057	3331	3586
負債及股東權益合計	4063	4293	5093	5570	6049

附三：合并現金流量表

百萬元	2012	2013	2014	2015E	2016E
經營活動產生的現金流量淨額	930	424	707	849	1018
投資活動產生的現金流量淨額	-437	-502	-547	-600	-700
籌資活動產生的現金流量淨額	-367	232	-87	-79	-132
現金及現金等價物淨增加額	126	155	73	170	187

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。