

证券研究报告

公司研究——事项点评

诚志股份（000990.SZ）

买入	增持	持有	卖出
----	----	----	----

上次评级：买入，2015.12.16

郭荆璞 行业首席分析师

执业编号：S1500510120013

联系电话：+86 10 63081257

邮箱：guojingpu@cindasc.com

张燕生 研究助理

联系电话：+86 10 63081089

邮箱：zhangyansheng@cindasc.com

刘斌斌 研究助理

联系电话：+86 10 63081341

邮箱：liubinbin@cindasc.com

相关研究

《剥离日化医药资产，转型清华控股新能源产业平台》2015.12.10

《重整启航，打造清华新能源产业化平台》2015.12.16

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院
1号楼6层研究开发中心
邮编：100031

南京惠生？我才刚上路呢！

2015 年 12 月 18 日

事件：2015 年 12 月 17 日，公司公告：公司与大连西中岛石化产业园区管理委员会签署《工业气体项目联产甲醇制烯烃项目投资框架协议》。大连西中岛石化产业园是国家《石化产业规划布局方案》重点规划发展的七大石化产业基地之一。公司将在园区投资建设工业气体项目，目的是为园区内的化工企业提供配套服务和产品。

点评：

- **西中岛石化园区规划：**长兴岛（西中岛）石化产业基地规划范围 110 平方公里。包括长兴岛西部石化区 15 平方公里和西中岛石化区 95 平方公里。规划重点将西中岛建成“石化岛”，打造成炼化一体化的具有国际竞争力的世界一流石化产业基地。以中国石油大连石化分公司等石化企业搬迁发展为契机；以芳烃、乙烯产业链为基础，以乙烯原料多元化作为原料特色；以清洁油品、化工新材料、特种化学品为产品特点；以石油化工、碳一化工、氯碱化工三大领域为项目支撑，构建炼化一体化格局，形成石油化工深加工集群，以满足周边地区相关产业发展需要，带动区域经济发展，并成为承接大连市乃至辽宁省石化产业转型升级的重要平台和经济持续发展的新增长极。
- **公司拓展工业气体业务的重要步伐：**公司的关联企业、拟置入公司的惠生能源已经在南京化工园区成功运营了工业气体配套业务。化工园区工业气体配套业务通常与园区内的大型化工企业客户订立长约，为客户提供稳定、高质的上游气体原料，通过自身领先的煤气化技术降低成本，获取稳定的回报。园区工业气体配套商的角色具有稀缺性、排他性，是优异的稳定现金流资产。公司以其专业能力与西中岛园区确立了合作关系，将使公司可以将南京惠生的业务复制到大连，实现 1 到 2 的变化，对公司未来经营业绩有重大的意义。同时，公司以南京惠生的示范效用打开工业气体配套市场的战略迈出了第一步，将会更加巩固公司工业气体配套行业地位。公司拟置入惠生能源并不是终点，工业气体业务才刚上路。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持对公司的盈利预测，预计公司现有业务 2015~2017 年 EPS 分别为 0.12 元、0.17 元和 0.23 元。假设诚志股份在 2016 年完成增发 7.06 亿股置入惠生能源资产，公司股本达到 10.94 亿股，我们预测 2016 至 2017 年归属母公司所有者净利润分别为 9.5 亿元和 10.7 亿元，对应 2016、2017 年摊薄 EPS 分别为 0.87 元和 0.98 元。假设公司 2016 年完成重组，我们给予公司 2016 年 40~45 倍的 PE，对应公司 2016 年 0.87 元的 EPS，计算出公司估值区间在 34.8~39.2 元，继续维持“买入”评级。（可参见《诚志股份（000990）重整启航，打造清华新能源产业化平台》2015.12.16）。
- **风险因素：**公司重组项目审批风险；经济波动影响工业气体业务需求的风险；国家推进新能源产业发展的政策变化风

险。

- **阅读提示：**公司目前拟发行股份并支付现金购买资产同时募集配套资金的项目尚在董事会预案阶段，还需要经过股东大会批准和证监会审批，存在不确定性，本报告对公司的估值和投资评级是基于此项目能够成功实施的基础上作出的，提示投资者注意风险。

模拟诚志股份 2016 年置入惠生能源损益预测（万元）

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	399,994	401,086	330,650	799,561	843,871
营业利润	6,550	-130	3,799	107,991	123,434
净利润	5,254	7,682	4,504	95,008	107,346
归属于母公司所有者的净利润	5,189	7,322	4,504	94,654	106,953
EPS（元）	0.17	0.23	0.12	0.87	0.98

资料来源：公司公告，信达证券研发中心预测（注：2016、2017 年 EPS 是按照 10.94 亿总股本计算）

化工研究小组简介

信达能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

郭荆璞，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理。回国后就职于中国信达旗下的信达证券，现任研究开发中心副总经理，首席分析师。覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

张燕生，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团7年管理工作经历。2015年3月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

刘斌斌，清华大学化工系学士，核研院核化工专业硕士，中国核电工程公司4年工作经验。2015年4月正式加入信达证券研究中心，从事能源化工行业研究。

化工行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
盐湖股份	000792	芭田股份	002170	神马股份	600810	天科股份	600378
烟台万华	600309	新纶科技	002341	云天化	600096	碧水源	300070
华昌化工	002274	高盟新材	300200	沧州大化	600230	江山股份	600389
扬农化工	600486	诺普信	002215	S仪化	600871	风神股份	600469
三聚环保	300072	上海家化	600315	中国化学	601117	中化国际	600500
沈阳化工	000698	和邦股份	603077	新安股份	600596	硅宝科技	300019

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	高 放	010-63081256	13691257256	gaofang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。