



2017-10-25

公司点评报告

买入/维持

新疆天业(600075)

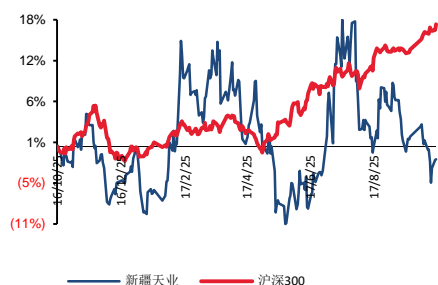
目标价: 12.33

昨收盘: 9.08

材料 材料 II

氯碱业务高景气，看好四季度业绩表现——新疆天业 2017 三季度点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	973/614
总市值/流通(百万元)	8,772/5,539
12 个月最高/最低(元)	14.94/8.36

证券分析师：段一帆

电话：010-88321949

E-MAIL: duanyf@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517080002

证券分析师：杨伟

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030005

相关研究报告：

《新疆天业点评报告：氯碱景气带动业绩高速增长，投建乙二醇打开成长空间》——2017/07/11

《新疆天业公告点评：投建乙二醇，迎接大成长》——2017/06/26

《新疆天业 2016 年报点评：氯碱产品盈利稳健，背靠集团空间无限》——2017/04/24

◆ **事件：**公司发布 2017 年三季度报，实现收入 34.77 亿，-13.82%，实现归母净利润 5.11 亿，+27.84%，EPS0.53 元。

◆ **三季度大部分产品销量环比下滑，四季度有望实现高盈利。**公司 17 年三季度单季实现收入 11.88 亿，环比下滑 10.12%；实现归母净利润 1.67 亿，环比降低 10.21%，主要是因为大部分产品的产量和对外销量有一定减少。17 年三季度外销电 1.81 亿度，同比减少 3.24 亿度；外销蒸汽 19.08 万吉焦，环比减少 54.09 万吉焦；对外销量电石 2.29 万吨，环比减少 0.66 万吨；对外销售特种树脂 4.04 万吨，环比增加 1.61 万吨；对外销售糊树脂 2.54 万吨，环比减少 1.04 万吨；对外销售片碱 3.51 万吨，环比减少 0.94 万吨。估计是因为公司三季度进行了检修，所以大部分产品的产销量有所下降，四季度产销量将实现正常，而公司主营的特种 PVC 和烧碱等业务有望持续高景气，所以看好公司四季度获取较高利润。

◆ **氯碱业务将持续较高盈利，期待乙二醇项目投产。**目前普通 PVC 开始进入了淡季，但公司主营的特种 PVC 抗周期性较强，价格回落相对较少；电石价格一直维持在高位，没有出现回调；烧碱价格最近则不断创出历史新高，为四季度较高业绩提供了保障。公司与天业集团共同设立了项目公司投建 100 万吨乙二醇的一期工程 60 万吨，公司占比 30%，天业集团合成气制乙二醇技术行业领先，现有 25 万吨乙二醇装置，自 2015 年底投产至今能稳定供应聚酯级产品。16 年我国乙二醇需求量 1257.27 万吨，进口依存度达 60.07%。另外，节水业务也为公司发展重点，公司积极参与了兵团和自治区的节水项目。

◆ **估值与评级。**预测公司 2017-2019 年净利润分别为 6.90 亿、7.34 亿和 8.93 亿元，对应 PE 分别为 13 倍、12 倍和 10 倍，维持“买入”评级。

◆ **风险提示。**产品价格波动的风险；其他非主营业务持续亏损的风险。

◆ 主要财务指标：

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	5,597.39	5,097.42	5,277.25	5,385.48
(+/-%)	14.17	-8.93	3.53	2.05
归母净利润(百万元)	489.3	690.02	734.34	892.98
(+/-%)	115.52	41.02	6.42	21.60
摊薄每股收益(元)	0.5	0.71	0.76	0.92
市盈率(PE)	18.05	12.80	12.03	9.89

资料来源：wind，太平洋证券

利润表预测 2017-2019

	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	5,597.39	5,097.42	5,277.25	5,385.48
二、营业总成本	5013.97	4193.40	4310.80	4338.34
营业成本	4,246.83	3,484.86	3,524.49	3,535.91
占营业收入百分比	0.01	0.01	0.01	0.01
管理费用	227.42	203.90	211.09	215.42
财务费用	179.85	137.63	142.49	145.41
资产减值损失	105.73	-5.10	47.50	48.47
三、其他经营收益	0.92	1.50	1.50	135.00
公允价值变动净收益	0.38	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.55	1.00	1.50	135.00
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	584.35	905.52	967.95	1,182.14
加：营业外收入	17.01	17.00	17.00	17.00
减：营业外支出	0.54	0.50	0.50	0.50
五、利润总额	600.82	922.02	984.45	1,198.64
减：所得税	158.81	230.51	246.11	299.66
占利润总额百分比	0.26	0.25	0.25	0.25
六、净利润	442.01	691.52	738.34	898.98
减：少数股东损益	-47.29	1.50	4.00	6.00
七、归母净利润	489.30	690.02	734.34	892.98
总股本（百万股）	972.52	972.52	972.52	972.52
八、摊薄每股收益（元）	0.50	0.71	0.76	0.92
市盈率（PE）	18.05	12.80	12.03	9.89

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyin@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。