



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2018-12-11

公司点评报告

买入/维持

中国化学(601117)

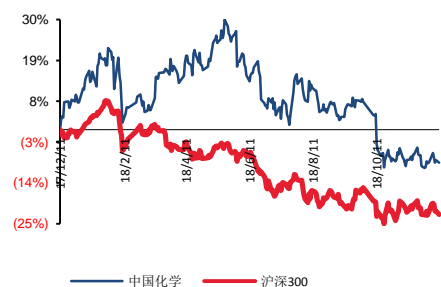
目标价: 9.0

昨收盘: 5.66

工业 资本货物

## 订单带动业绩快速增长, 未来趋势持续确定性强

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,933/4,933
总市值/流通(百万元)	27,921/27,921
12 个月最高/最低(元)	8.15/5.57

#### 相关研究报告:

中国化学(601117)《中国化学(601117) 2018 年三季度点评: 收入持续快速增长, 毛利率下滑空间有限》--2018/10/31

中国化学(601117)《中国化学(601117) 2018 年中报点评: 盈利拐点向上, 经营现金流大幅好转, 维持“买入”》--2018/08/30

中国化学(601117)《【太平洋化工】中国化学深度报告: 业绩向上拐点确认, 化学工程龙头扬帆远航》--2018/07/25

#### 证券分析师: 杨伟

电话: 010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030005

#### 分析师助理: 翟绪丽

电话: 010-88695269

E-MAIL: zhaixl@tpyzq.com

**事件:** 12月10日公司发布11月经营情况简报, 1-11月公司累计新签合同额1300.64亿元, 其中国内合同额815.68亿元, 境外合同额484.96亿元; 累计实现营业收入737.69亿元。

#### 主要观点:

**订单带动业绩持续快速增长。** 受益于下游各类化工企业经营情况逐步好转, 公司1-11月累计新签合同额1300.64亿元, 同比增长53.9%; 其国内和境外合同额占比分别为62.7%和37.3%, 同比增长分别为53.7%和54.2%。1-11月累计实现营业收入737.69亿元, 同比增长49.9%。境内外新签合同额和营业收入同步实现高速增长态势。

**轻资产、现金牛优势逐步凸显。** 公司在持续进行两金清算的过程中, 资金回流加快, 同时甲方盈利能力不断提升, 工程推进速度加快, 当年新签合同产生营收回收比例提高, 公司前三季度经营现金流15.2亿元, 经营质量持续改善, 轻资产运营模式将带动公司逐步成为现金牛。

**产能新周期有望延续, 业绩增长确定性强。** 公司1-11月签订的单笔金额在5亿元以上的重大合同额总计693.25亿元, 其中煤化工项目和搬迁改造项目分别为176.79亿元和70.86亿元, 占比分别达到25.5%和10.2%。煤化工项目回暖进程加快, 以山东新旧动能转换为代表的产业升级项目逐步进入高峰期, 加之国内大炼化项目二期陆续启动, 以及国外业务的积极拓展, 多方发力, 公司订单可持续性和业绩增长确定性强。

**维持“买入”评级。** 预计公司2018-2020年归母净利润分别为25.6亿元、34.6亿元、43.7亿元, 对应EPS 0.52元、0.70元、0.89元, PE 11X、8X、6X, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 经济大幅下行的风险; 新签订单不及预期的风险。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	58,571.43	75,635.45	84,462.51	98,961.73
(+/-%)	10.35%	29.13%	11.67%	17.17%
净利润(百万元)	1596.14	2563.38	3464.9	4366.49
(+/-%)	-12.04%	64.61%	35.17%	26.02%
摊薄每股收益(元)	0.32	0.52	0.70	0.89
市盈率(PE)	17.69	10.88	8.09	6.36

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



## 研究院

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

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。