



2010 年 4 月 9 日

增持（维持）

民爆/化工

太平洋证券研究院

研究员：姚鑫

yaox@tpyzq.com.cn

(8610) 8832 1661

兴化股份（002109）一季度净利润预增 50%-80%

公司快评

事件描述：

兴化股份今日发布一季度业绩预告：公司 2010 年第一季度预计业绩为归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比上升 50%-80%之间，业绩预告未经注册会计师审计。09 年一季度，公司实现归属于母公司所有者的净利润为 1662.6 万元，实现每股收益 0.05 元。

点评：

- ◆ 按照预期，公司 10 年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润约为 2493.96~2992.75 万元，相应实现每股收益为 0.070~0.084 元。从公司净利润的单季度表现来看，一季度处于较低的水平，这主要由于一季度处于公司产品销售的淡季。
- ◆ 公司“25 万吨/年硝酸铵”工程将产品方案由普通硝酸铵改为既可生产普通硝酸铵又可生产多孔硝酸铵，2010 年 3 月份达到试生产条件；稀硝酸工程（二期）27 万吨/年装置和浓硝酸 6 万吨/年装置目前试生产稳定。预计 2010 年公司将拥有 80 万吨/年硝酸铵、30 万吨硝基复合肥、10 万吨浓硝酸生产产能，相对于 08 年而言，硝酸铵产能大幅提升。我们盈利预测中公司业绩的增长主要来自于募投项目投产带来产量增长的贡献。
- ◆ 我们维持之前的财务预测，预计 2010-2012 年公司每股收益分别为：0.42 元、0.58 元、0.62 元。硝酸铵价格每上涨 100 元，公司业绩同向变动 0.085 元。考虑到公司 CDM 项目每年贡献净利润 3500 万元，为公司贡献每股收益 0.1 元。按 10 年 25 倍 PE，目标价格 13 元（6 个月内）。维持“增持”评级。
- ◆ 风险提示：项目未如期运行风险；硝酸铵价格大幅下跌风险。

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；

太平洋证券研究院

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) 8832-1818
传真： (8610) 8832-1566

重要声明：本报告内容仅代表作者个人观点。本公司和作者本人力求报告内容准确完整，但不因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本报告的版权归太平洋证券股份有限公司和作者共同拥有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。任何人使用本报告，视为同意以上声明。