

受益 1,2-乙二酮涨价 业绩快速增长

齐翔腾达 (002408)

评级: 买入 (维持)

基础化工行业

股价 36.36 元

三季报点评

2010年10月20日 星期三

袁舰波

执业证书编号:

S0630208010052

联系人: 胡昂

021-50586660-8626

ha@longone.com.cn

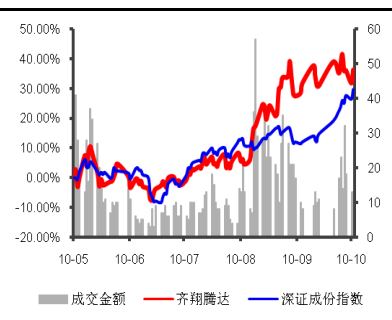
重要数据

总股本(亿股)	2.60
流通股本(亿股)	0.65
总市值(亿元)	94.38
流通市值(亿元)	23.63

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1个月	6.88	-8.64
3个月	33.73	15.02
6个月	36.18	36.10

个股相对深证成指走势图



相关报告:

1. 《大鹏一日同风起, 扶摇直上九万里》 2010-8-30

投资要点

□ 事件

2010年1-9月公司实现营业收入15.32亿元, 同比增加81.95%; 归属于母公司股东净利润2.60亿元, 同比增加108.04%, 对应每股收益1.16元。

□ 我们的判断

公司业绩增长的根本原因在于主要产品1,2-乙二酮价格大幅上升, 而原材料C4与之相比上涨幅度有限, 1,2-乙二酮毛利率的大幅提高推动了公司业绩大幅增长。受国内外装置检修及非正常停工影响下, 1,2-乙二酮价格从8月初的9000元/吨一路直线上升至15000元/吨, 涨幅高达67%。进入四季度供给量上会有所改善, 但在目前节能限电的大背景下, 供给偏紧的局面仍不会改善, 四季度1,2-乙二酮依旧会维持高位。

长期来看, 供给方面, 欧盟和美国出于环保的压力, 将会关停一些产能, 目前尚无扩张产能的计划, 未来我国1,2-乙二酮增量产能也有限; 需求方面, 全球经济的缓慢复苏带动了需求的增加, 而我国1,2-乙二酮需求在下游涂料和胶粘剂行业快速发展的刺激下, 每年将保持10%的速度增长。国内外1,2-乙二酮供求紧张的大格局难有根本性的改观, 我们判断1,2-乙二酮的价格长期维持在10000元/吨以上。

□ 盈利预测

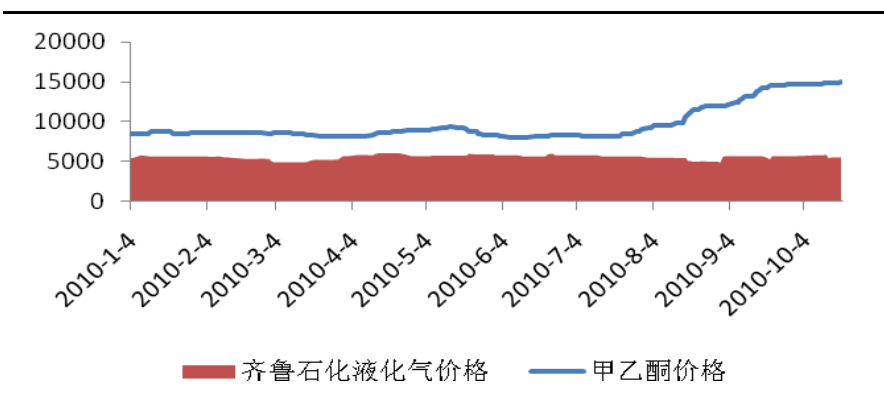
公司是1,2-乙二酮涨价的最大受益者, 我们认为公司未来盈利仍将受益于1,2-乙二酮价格高位运行。在不考虑超募资金运用动向的情况下, 我们预计公司2010年、2011年、2012年EPS分别为1.43、1.65、1.93元, 六个月内目标价42.9元, 维持“买入”评级。

预测和比率

	2009A	2010A	2011E	2012E
主营收入 (百万)	1297.48	2343.58	2511.42	2930.67
主营收入增长率	16.3%	80.6%	7.2%	16.7%
净利润 (百万)	173.52	371.17	428.27	500.95
净利润增长率	20.8%	113.9%	15.4%	16.9%
EPS (元)	0.67	1.43	1.65	1.93

注: EPS 都按照发行后 25956 万股股本计算

图 1. 甲乙酮价格及原材料价格走势



资料来源: 百川资讯, 东海证券研究所

附注:**分析师简介及跟踪范围:****一、行业评级**

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122