

原材料/化学产品

2009年1月7日



公司研究

公司点评

投资评级：维持评级，短期-推荐，长期-A

兴化股份（002109）：2008年度业绩修正公告简评

事件：

近日公司发布2008年度业绩修正公告，下调2008年度净利润增长幅度至60%~90%之间。

受国际金融风暴的影响，化工行业市场萎缩，第四季度产品价格下降，公司利润增长幅度下降。兴化股份修正后的预计业绩：预计2008年度归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比增长幅度在60%~90%之间。

点评：

化工行业是强周期行业，受宏观经济和行业自身周期的影响波动剧烈。此次金融危机爆发以来，全球化工行业受到强烈冲击，2008年下半年以来，化工产品的价格和销量均有均出现大幅的下跌。因此，兴化股份的2008年业绩增幅低于在意料之中。

尽管公司修正后的2008年净利润增长幅度较三季报中预告的130%~160%有较大幅度的下调，但60%~90%之间的增长幅度仍然可贵。根据公司修正后的数据，公司2008年的每股收益在0.36元—0.54元之间，中值为0.45元，与我们前期预测的0.51元较为接近。

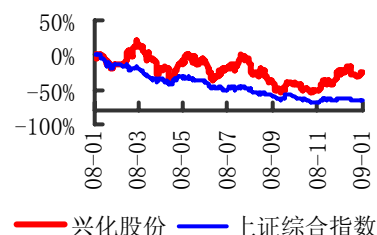
除以上事项外，10月份以来，公司基本面也在发生着积极的变化，我们前期报告中提及的利好因素正在逐步实现：

1、2008年10月22日公告，公司募资项目25万吨/年硝酸铵、6万吨/年浓硝酸的技改扩改项目硝酸工程(I期)年产10万吨项目于08年10月17日开车成功，投入试生产运行状态，该项目预计今年可增加硝酸产量2万吨，基本上解决制约目前兴化股份主导产品硝酸铵生产瓶颈，使硝酸铵年产能达到45万吨规模。

2、2008年12月8日公告，控股股东兴化集团拟将所持1.57亿股公司股份（占公司股份总额的43.69%）转让给陕西延长石油（集团）有限责任公司已获陕西国资委批复。此次划转工作完成后，公司的实际控制人将由现在的省国资委变更为延长集团。此次划转尚需经证监会批准。

产能瓶颈的消除将进一步强化公司硝酸铵行业龙头的地位。延长石油的正式入主也预示着原大股东兴化集团以及新任大股东延长石油化工类资产的注入将逐步展开，公司作为延长石油拓展化工行业的资本

股价走势：



相关报告：

《兴化股份：三季报点评》，强烈推荐 A，20081010；

《兴化股份：小非大量减持导致股价下跌》，强烈推荐 A，20080902；

《兴化股份：产品提价 公司预增》强烈推荐 A，20080523；

《兴化股份：一季度略低于预期 注资连续剧值得期待》，强烈推荐 A，2008年4月24日；

《兴化股份：成本上升难掩公司价值》，强烈推荐 A，2008年4月14日；

《兴化股份：即将进入快速增长期的硝酸铵龙头》，强烈推荐 A，2008年4月2日。

研究员：徐文峰

电话：010—84183312

E-mail: xuwenfeng@guodu.com

联系人：周红军

电话：010—84183380

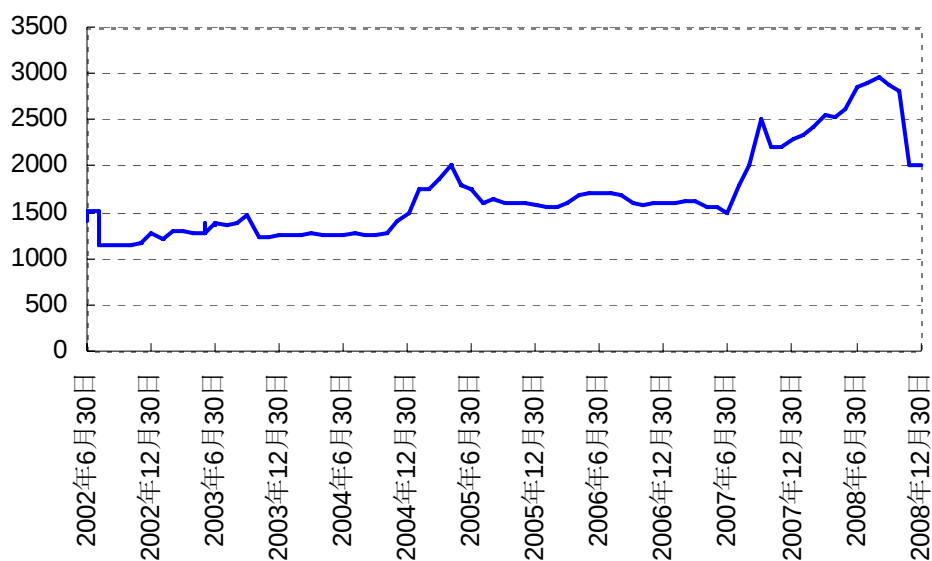
E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

运作平台地位的正式确立。

根据宏观经济、行业和公司基本面的变化，在不考虑资产注入的前提下，我们调整公司 08-10 年每股收益至 0.48 元、0.52 元和 0.85 元。以 1 月 7 日收盘价 7.26 元计算，08-10 年三年的动态市盈率分别为 16.18 倍、14.05 倍和 8.56 倍。考虑到公司的行业地位以及未来资产注入可能带来的超预期增长，我们给予公司推荐 A 的投资评级。

图表 1、国内市场硝酸铵价格走势



数据来源：国都证券研究所

国都证券投资评级

表 1：国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2：国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	减持	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研发中心研究员实地调研所取得的信息，国都证券研发中心及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。