

研究员：
 代鹏举

 行业：石油和化工
 (8621)64718888-
 1206

沧州明珠（002108）

——2008年度业绩预告点评

➤ 2008年盈利同比增长54%

1月22日，沧州明珠（002108）发布2008年业绩快报，营业收入73020万元，同比增长48.59%；归属母公司净利润4417万元，同比增长54.04%。基本每股收益0.64元。

➤ 2008年第四季度盈利小幅增长

公司主营业务为城市燃气管、给水管、排污管管材生产与销售，盈利比较稳定。2008年第一季度因季节性因素，业务量较少，盈利较低。2008年4月28日公司完成了收购控股股东东塑集团持有的东鸿公司73%股权，营业收入和利润均有较大幅度增长。第四季度主营产品上游原料聚乙烯价格随原油价格回落而大幅下降，但具有一定滞后效应，公司盈利仅小幅增长。

表1 公司2008年单季度业绩变化趋势

项目	2008Q1	2008Q2	2008Q3	2008Q4
营业收入（万元）	7852	22786	22041	20341
营业利润（万元）	299	1862	1834	1699
母公司所有者 净利润（万元）	226	1370	1338	1483
每股收益	0.03	0.20	0.19	0.21

资料来源：公司季报，浙商证券研究所

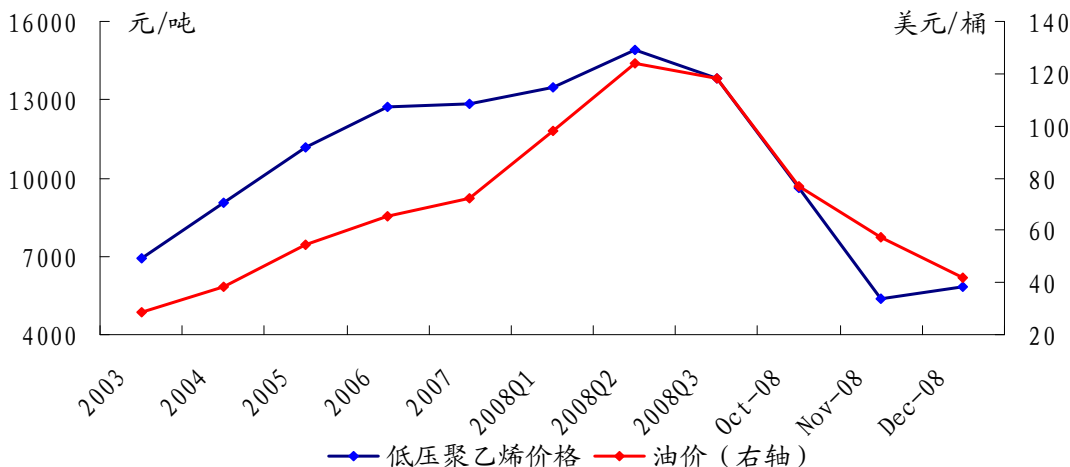


图1 聚乙烯和原油价格走势

资料来源：中经网，WIND，浙商证券研究所

➤ 2009年业绩将继续增长30%

公司的主营产品燃气管和排水管主要应用于市政工程，部分用于新开发房地产配套设施，受经济波动的影响较建筑型材小。

联系人

张燕华
 (8621)64718888-
 1287
 zhangyanhua@st
 ocke.com.cn
 上海市长乐路
 1219 号长鑫大厦
 18 层
 (200031)

2009年原油价格将维持在60美元/桶以内的较低位置,聚乙烯产品价格将维持在7000元/吨以下,低于2005年的均价水平。公司2008年上半年管材产品的毛利率为16.96%,预计2009年管材的毛利率比2008年上半年大幅度上升,回升到26%左右。另外一个主营产品薄膜制品毛利率将回升到28%左右。

2009年公司主营产品的盈利能力较2008年有大幅度上升,但产品销售规模预计会有20%左右的下降,全年每股收益0.83元,较2008年盈利增长30%。预计2010年原油价格将明显回升,公司的原材料价格上涨,盈利能力有所回落,但主营产品销售规模提升,整体盈利能力较2009年下降10%,预计2010年每股收益0.75元。

➤ **公司计划非公开发行1200-1600万股**

2008年12月11日,发改委审核通过公司非公开发行股票方案,以不低于7.68元/股发行1200-1600万股,其中控股股东东塑集团认购不低于发行总股数的10%,募集资金投资年产4500吨新型高阻隔包装薄膜项目。

➤ **估值与投资评级**

2008年公司全年每股收益0.64元,预测2009年每股收益0.83元,2010年每股收益0.75元。根据目前化工板块估值水平,给予公司2009-2010年12-15倍市盈率估值和2倍市净率估值,公司合理价值区间在9.5-13元。公司股价目前已经基本反映其价值,给予公司中性评级。

公司目前总股本仅6875万股,2009年没有解禁股,如果公司股价回落至10元左右,具有较大的投资机会。

研究员介绍:

代鹏举：上海交通大学硕士，三年大型化工上市公司工作经历，2008年4月加入浙商证券，目前为石油和化工行业研究员。

投资评级的说明:**股票投资评级**

- 强烈推荐：** 相对于沪深300指数，预期未来6个月内上涨幅度在20%以上；
- 推荐：** 相对于沪深300指数，预期未来6个月内上涨幅度在10% - 20%；
- 中性：** 相对于沪深300指数，预期未来6个月内变动幅度在-10% - 10%；
- 回避：** 相对于沪深300指数，预期未来6个月内下跌幅度在10%以上；

行业投资评级

- 推荐：** 预期未来6个月内行业股票指数表现优于沪深300指数；
- 中性：** 预期未来6个月内行业股票指数表现与沪深300指数持平；
- 回避：** 预期未来6个月内行业股票指数表现弱于沪深300指数；

特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。