

氮肥

芮定坤

0755-82026830
ruidingkun@cjis.cn

辽通化工

000059

推荐

兵器集团石化平台，10 年业绩增长 1.5 倍

我们调研了辽通化工，对于炼油化工项目的工艺情况进行了详细了解。

投资要点：

- **联系上下游：兵器集团炼化平台。**兵器集团实际控股公司后新建 400 万吨炼油化工项目，09 年 9 月投产后，公司成为集团利用海外石油资源，联系上下游化工相关业务石化产业平台，向上采购集团原油，向下供应乙烯化工产品。
- **尿素业绩 0.3 元/股。**公司原主营业务为 155 万吨气头法尿素，天然气成本低于油头和煤头化肥企业，毛利率在 30%-40%。东北地区用肥量大尿素企业少，公司占有 90% 的市场。基于成本和规模优势，未来尿素业绩利润稳定在 3.5-4 亿，对应 EPS0.3 元/股。
- **炼油化工项目 10 年开工：利润增加 1.5 倍。**新建项目的业绩预测可以分为炼油和化工两个板块。
- **炼油：石脑油、柴油保证一定赚钱。**炼油的两个主要产品是乙烯裂解料和柴油。原油价格低于 80 美元时，成品油价格不会倒挂；石脑油国内产能不足，利润可以得到支撑。综合两个产品看，炼油板块一定赚钱，每吨炼油净利在 100 元/吨。
- **化工：业绩具有一定弹性。**参考中石化和扬子石化，从 2000 年化工周期低点到化工 06 周期高点，每吨乙烯产量的净利差别在 3-4 倍，弹性较大。我们保守预计化工产品 10 年处于周期底部，吨净利为 300 元，如果宏观经济好转，周期向上，化工板块盈利有超预期的可能。
- 我们通过计算综合商品价格和比较中石化炼化板块季度每吨净利（EBIT）两种方法，预测公司炼化项目的盈利。**预测公司 08-10 年 EPS 为 0.31、0.25、0.63 元**，按照 10 年 15 倍的市盈率给与相对估值，目标价 9.45 元，具备长期投资价值，给与推荐评级。

风险提示：1.原油价格。2. 宏观经济持续恶化，10 年化工板块亏损。

6-12 个月目标价： 9.45 元

当前股价： 7.54 元

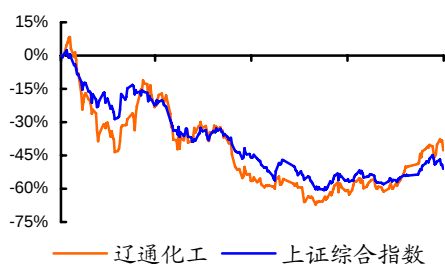
评级调整： -

基本资料

上证综合指数	2121.25
总股本(百万)	1201
流通股本(百万)	986
流通市值(亿)	74
EPS (TTM)	0.35
每股净资产 (元)	4.73
资产负债率	36.8%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
辽通化工	14.76	47.47	32.51
上证综合指数	6.56	11.77	-9.74



相关报告

主要财务指标

单位：百万元	2007	2008E	2009E	2010E
营业收入(百万元)	3352	3557	3906	15934
同比(%)	33%	6%	10%	308%
归属母公司净利润(百万元)	240	372	299	756
同比(%)	139%	55%	-19%	153%
毛利率(%)	29.7%	32.1%	26.1%	13.1%
ROE(%)	4.2%	6.1%	4.7%	10.7%
每股收益(元)	0.20	0.31	0.25	0.63
P/E	37.70	24.36	30.25	11.97
P/B	1.60	1.50	1.43	1.27
EV/EBITDA	15	7	6	4

资料来源：中投证券研究所

目 录

一、联系上下游：兵器集团炼化平台	3
二、尿素业绩 0.3 元/股	3
三、炼油化工项目 10 年开工：利润增加 150%	5
3.1 炼油：石脑油、柴油两个保证一定赚钱	6
3.2 化工：业绩具有一定弹性	6
四、盈利预测	7
4.1 第 1 种方法：综合商品收入和主要成本	7
4.2 第 2 种方法：板块 EBIT	8
4.3 投资建议	10
4.4 敏感性分析	10

表目录

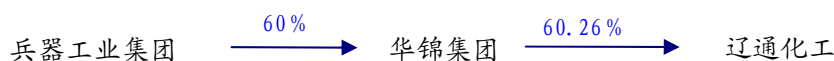
表格 1 化肥业务情况	3
表格 2 我国中小尿素企业较多	4
表格 3 综合商品收入	7
表格 4 00 年为化工周期低点（下游合成材料和合成纤维销售利润率）	9
表格 5 敏感性分析	10

图目录

图表 1 07 年主营收入和利润构成	4
图表 2 炼油化工项目工艺产品图	5
图表 3 中石化炼油的正常净利润在 100 元/吨	8
图表 4 中石化化工板块单位产量净利水平（EBIT）比较	9

一、联系上下游：兵器集团炼化平台

辽通化工实际控制方属于兵器集团第 3 事业部，06 年中国兵器工业集团公司重组华锦集团 60% 股权，间接控股辽通化工。



兵器集团《关于石化、特化产业发展的战略指导意见》提出专业化重组战略，以辽通化工为联系集团上下游的炼化平台：

“兵器集团上游有多家国际大型油田的原油配额，下游拥有利用乙烯系列产品为原料的 20 多家军民结合型化工科研单位、生产企业和贸易公司。通过控股华锦集团，兵器集团以辽通化工为炼化平台，形成采油、炼油、石化、精细化工一体的产业链，提高整体经营规模和经济效益。”

上游上，辽通化工 400 万吨原料炼化项目，原油采购来自兵器集团下振华石油（年作业量 100 万吨，贸易量 350 万吨）。作业量加进口量以及贸易交换量供应辽通化工项目。和公司签订了《关于原油供应的战略合作框架协议》，以不高于市场价格（预计 5% 左右折价）供应炼化项目原油。

下游上，辽通化工 45 万吨乙烯项目，其中 15 万吨销售给兵器下属的军工制造企业作为环氧乙烷的原料。和公司签订了《关于乙烯、合成氨相关产品供销的战略合作备忘》。

我们认为：兵器集团以辽通化工为平台的战略不会变，大股东兵器集团在原料供应和销售渠道上，对公司业绩有提升作用。

二、尿素业绩 0.3 元/股

辽通化工原主业为尿素，是国内最大尿素生产企业之一，有 3 套 50 万吨装置，总产能 155 万吨（90 万吨合成氨），均为气头，尿素在辽宁省的市场份额约 90%，在新疆南部占约 50%。

主要指标如下：

表格 1 化肥业务情况

	08H 毛利率	2007 年产量（万吨）	天然气供应	用气量（亿立方米/年）	气价（元/方）
锦西天然气化工	45%	57	中海油渤海公司	4.2	0.75
新疆阿克苏化肥公司	43%	51	中石化西北分公司	5.0	0.57
辽河化肥厂	29%	48	辽河油田盘锦分公司	2.1	0.71

资料来源：中投证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

3/12

关于化肥业务的主要要点有 3 点:

1. 公司库存量不大, 少量库存主要是出于战略考虑: 限量报价。
2. 用气成本较低, 新疆公司气价 0.57 元/方, 接近气田, 运输费用 (126 元/千公里) 很小。
3. 供气受制于中石油中石化, 辽河厂供气不足, 目前需采购部分煤炭 (每年 30 万吨左右), 但煤炭主要用于尿素生产的动力部分, 不影响生产。

全国化肥产量约 4500 万吨, 目前存在中小厂太多, 产能过剩和季节性供应不足的问题。未来公司化肥业绩很难有大的增长, 但化肥行业属于国家支持的行业, 公司的成本和规模优势, 预计 09、10 年可以保持稳定的业绩。

表格 2 我国中小尿素企业较多

单厂规模	企业数量	尿素产量	比例
单厂产量>50 万吨	27	1717	37.5%
30 万吨<单厂产量<50 万吨	26	947	20.7%
15 万吨<单厂产量<30 万吨	51	1012	22.1%
单厂产量<15 万吨	91	903	19.7%
合计	194	4579	100%

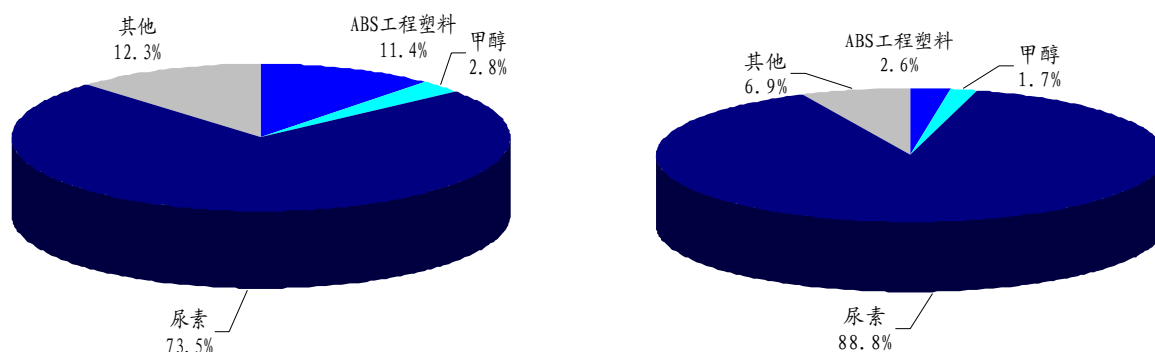
资料来源: 中投证券研究所

东北地区是我国重要的用肥区域, 07 年, 辽宁省氮肥施用量是 65 万吨, 氮肥产量 84 万吨, 其中尿素 59 万吨。

东北地区的氮肥生产企业相对较少, 尿素价格要高于国内其他地区; 目前沈阳地区市场价约 1800 元/吨, 公司实现价格约 1780 元/吨。在价格和销售商, 公司盈利水平高于行业平均水平。

未来新疆地区还有两块用地, 长远计划新疆产能增加到 80 万吨, 新增 30 万吨, 但目前公司重点是新建炼化项目, 从资金和战略重点的角度考虑, 11 年前不会新建尿素项目。公司主营业务转为石油化工。

图表 1 07 年主营收入和利润构成



资料来源: 中投证券研究所

三、炼油化工项目 10 年开工：利润增加 1.5 倍

09 年 9 月炼化项目 45 万吨乙烯和配套 400 万吨原料工程联动试车，负荷率在 70%-80%，总投资约 150 亿。

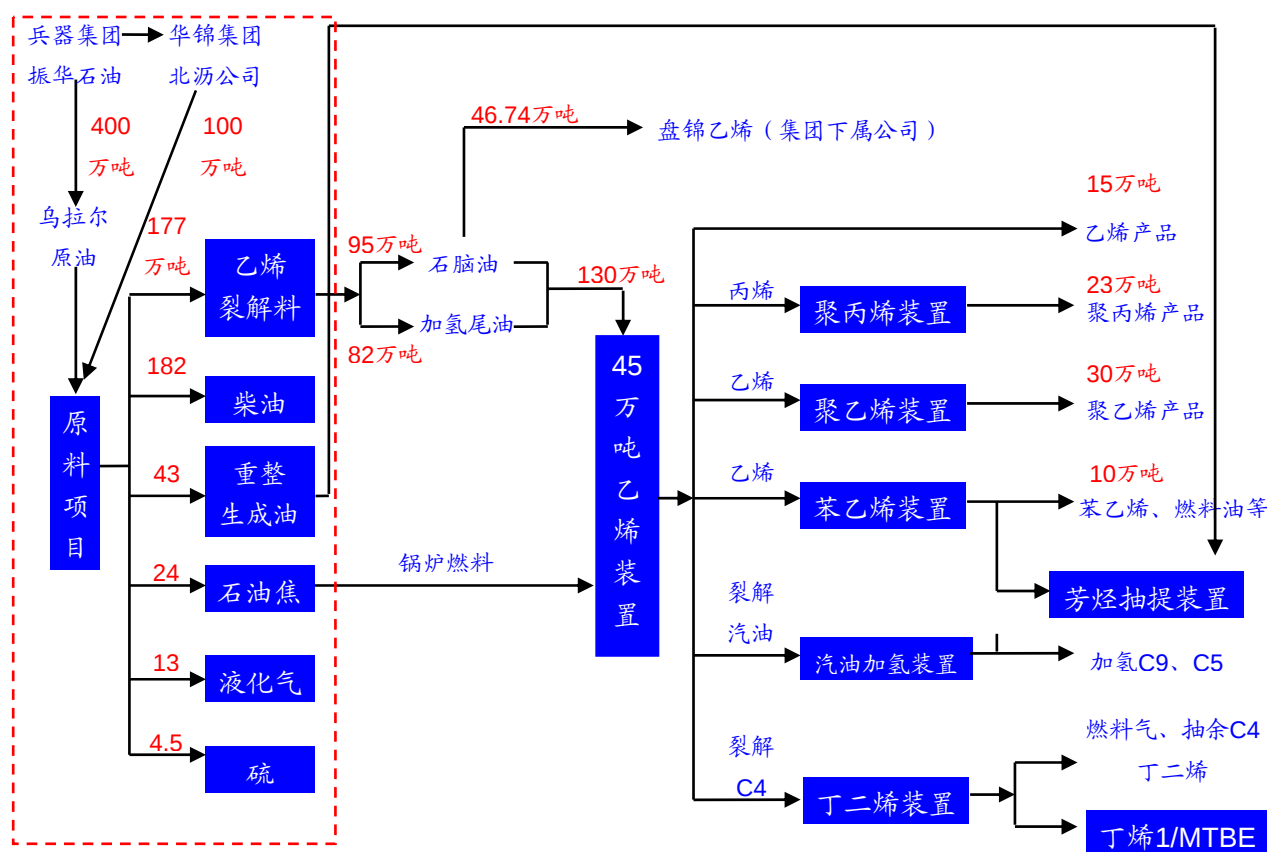
我们分析项目的盈利，分为炼油和化工两块：

1. 炼油 400 万吨原料装置项目（图中红虚框），实际生产为 500 万吨，其中 400 万吨原油来自兵器集团下的振华石油（乌拉尔），资产和收益属于辽通化工，100 万吨来自兵器集团孙公司北沥公司（中石化渤海 361 原油），资产和收益属于北沥公司。

2. 化工是从乙烯裂解料到终端产品。

下面就两个板块具体分析：

图表 2 炼油化工项目工艺产品图



资料来源：中投证券研究所

3.1 炼油：石脑油、柴油两个保证一定赚钱

炼油装置最主要的两个产品是乙烯裂解料（石脑油和加氢尾油）及柴油。

1. 石脑油

全球来看，中东石脑油产能迅速增大，2009 年约有 10 万桶/日的重整能力投产。随着天然气为原料的乙烯裂解装置将在 2010 年投产，使用乙烷或丙烷生产乙烯具有更低成本，中东地区石脑油产能过剩，出口量大。

但从区域来看，国内石脑油供需仍然在周期高点。主要原因是石化能力增速快于原油加工能力增加速度。到 2010 年之前，中国大约有 10 万桶/日的重整能力和 200 万吨/年以石脑油为原料的乙烯能力投产，而同期仅有 50 万桶/天的炼油能力投产，10 年我们判断石脑油进口量增大。

我们预计国内石脑油销售价格虽然受中东影响，但供需紧张决定了行业不会下滑，国家政策上支持进口量依赖大的乙烯加工行业，因此石脑油价格足够保持在一定的盈利水平。

2. 柴油

汽柴油作为主要的能源消费，国家理顺能源机制的导向是确定的，因此在油价不高于 80 美元，成品油价格不会倒挂（93 号汽油含税零售价在 5.6 元/升左右，对 CPI 和民生影响小），我们预计汽柴油生产盈利保持稳定。

综合判断，中石化炼油的吨毛利在 280 元左右，考虑到规模效益差于大炼油，我们预计 400 万吨炼油项目每吨净利在 100 元左右（炼油平均净利在 100-120）。

3.2 化工：业绩具有一定弹性

目前进入周期低点：

08 年国内聚乙烯、聚丙烯等合成树脂表观消费量同比下降，影响化工板块进入周期低点。

合成树脂需求下降的主要原因两个：

第 1 国外因素是出口下降。聚烯烃的主要下游行业家电、玩具、计算机出口均负增长。

第 2 国内因素是房地产和汽车需求下降，建筑业和汽车是合成树脂主要的两个下游行业，需求下滑明显。

产能上，2009 年世界将新增聚乙烯需求同比增长为 1.4%，新增产能同比增长为 8.3%。聚丙烯将新增需求同比增长 1.6%，新增产能同比增长 9.2%。

需求下滑产能增加，行业进入周期低点，我们预计 09 年合成树脂行业在小幅亏损的格局，预计亏损幅度好于 08 年 4 季度，10 年预计出口和地产汽车好于 09 年，我们保守预计，化工装置处于盈亏平衡。

未来行业总体转好，业绩变化弹性大：

化工板块的业绩具有较大弹性，参考中石化和同辽通化工项目规模接近的扬子石化，从 2000 年化工周期低点到化工 06 周期高点，每吨乙烯的 EBIT 弹性在 3-4 倍。综合分析，我们保守预计化工产品装置 10 年小幅盈利（公司部分乙烯直接销售），如果宏观经济好转，化工板块盈利有超预期的可能，业绩弹性较大。

四、盈利预测

主要假设：

1. 尿素生产天然气供应不出现问题，毛利保持稳定。
2. 09 年 9 月试生产顺利，支出资本化，计入开办费。
3. 09 年开工率在 70%-80%。

我们用两种方法进行盈利预测：第 1 是计算综合商品收入和主要成本，计算利润，第 2，通过比较中石化从 00 年到目前季度的化工和炼油单位 EBIT，计算 EBIT 和利润，并进行风险和敏感性分析。

4.1 第 1 种方法：综合商品收入和主要成本

表格 3 综合商品收入

	石脑油	柴油	LPG	硫	乙烯	PE	PP	丁二烯	苯乙烯	甲苯	二甲苯	燃料油	MTBE
产能（万吨）	46.7	182.0	12.7	4.5	15.0	29.0	22.0	5.7	10.4	5.5	3.8	5.8	7.6
产量（万吨）	33.7	131.0	9.1	3.2	10.8	20.9	15.8	4.1	7.5	4.0	2.8	4.1	5.5
价格（元/吨）	4900	5400	4000	800	4200	6400	6300	5000	4500	4000	4000	3200	6000
收入（百万）	1649	7076	364	26	454	1336	998	203	338	158	110	133	330
合计	13175												

资料来源：中投证券研究所

公司主要成本为乌拉尔原油，品质接近伊朗轻油，我们假设全年 WTI 均价 60 美元，计算原油成本。

其他采购成本和其他主营成本按照公司《非公开发行股票发行情况说明书》上的计算，为约 2734 百万元。

综合计算，公司 09、10 年 EPS 为 0.25 和 0.63。

4.2 第 2 种方法：板块 EBIT

我们认为：以中石化炼油板块和化工板块的单位产品 EBIT 为基准，计算公司项目的 EBIT，是比较好的方法。主要原因：

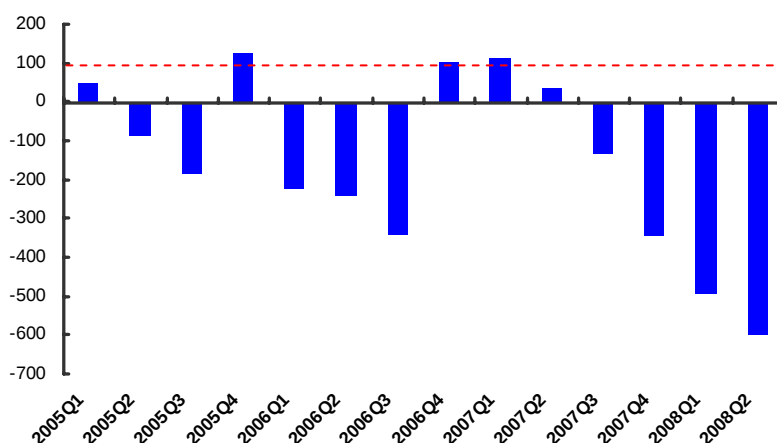
1. 公司和中石化炼油项目产品结构相似，原料成本相似（都是进口轻油），综合商品收率接近（约 92%）。化工下游主要盈利在于石脑油-聚烯烃工艺，具有一定可比性。
2. 中石化季度数据充分，00 年是化工周期低点，单位乙烯产量的 EBIT 对 09、10 合成树脂的业绩判断，可比性强，比估计多种聚烯烃价格预测业绩更好。
3. 化肥部分、炼油部分业绩稳定，EBIT 计算较准确，化工部分业绩具有一定风险，分开计算 EBIT 可以分析清楚风险。

炼油部分 EBIT:

在油价 60 美元左右，成品油价格倒挂的可能性小（93 号汽油含税零售价在 5.6 元/升左右，对 CPI 和民生影响小），按原油成本法的毛利计算，炼油的合理净利在 2-3 美元/桶，亦即 3%-5% 的净利润率，约 100 元/吨。

以 100 元/吨计算，辽通化工 10 年 90% 开工率（炼油正常下石化企业平均开工率），加工原油 360 万吨（500 万吨中 400 属于公司），炼油部分 EBIT 为 3.6 亿左右。

图表 3 中石化炼油的正常净利润在 100 元/吨

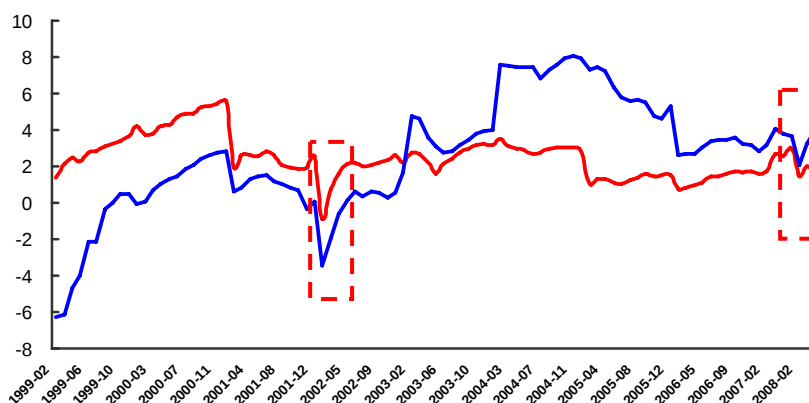


资料来源：中投证券研究所

化工部分 EBIT:

化工指的是从乙烯裂解料生产下游合成树脂等产品。化工毛利水平受下游需求（主要是出口、地产、汽车）影响，因此和宏观及供求有关，具有**较强周期性**，我们认为：上一次化工（指炼油下游的化工）周期低点，在 2000 年，09 年是下一个周期低点。

图表 4 2000 年为化工周期低点（下游合成材料和合成纤维销售利润率）



资料来源：中投证券研究所、Wind

我们认为：化工板块在周期低点后，产业整合和淘汰落后产能会调整供给，外围经济恢复会带动需求，重新带动行业业绩，保守估计取 00 年化工低点后 01 年的化工盈利水平预测 10 年化工盈利。

取中石化 2001 年每吨乙烯产量对应的化工板块平均 EBIT 约 300 元/吨，按 90% 开工率计算，化工业绩 1.2 亿。

表格 4 中石化化工板块单位产量净利水平（EBIT）比较

	1999	2000	2001	2002	2008E
乙烯产量（千吨）	2050	2170	2153	2716	6289
化工 EBIT（百万元）	2437	-758	596	3543	-3000
EBIT/乙烯产量（元/吨）	1189	-349	277	1304	-477

资料来源：中投证券研究所

化肥业务较为稳定，农药行业属于国家支持的行业，不会有暴利，但一定可以保持盈利，公司在规模和成本上的优势，可以稳定保持 0.33 左右的 EPS。

综合化肥、炼油、化工三大业务，去除财务费用和所得税，公司 10 年 EPS 为 0.63。

4.3 投资建议:

基于两种估值方法,我们给与公司 08、09、10 年对应 EPS 为 0.31、0.25、0.63,公司业绩在 10 年增长 150%,综合化肥和炼油板块估值水平,按照 10 年 15 倍的市盈率给与相对估值,目标价 9.45 元,给与推荐评级。

其他估值假设:

1. 由于增值税改革,设备可以抵扣销项税,另外新疆化肥 5 年不用交税,因此在项目建设期间,实际税率 08 和 09 年在 20% 左右。
2. 公司 09 年发行分离债,减小财务压力,财务费用维持和 08 年 3 季度的幅度(负债额度不增加)。
3. 公司 08 年 3 季度预付和应付款较多是因为工程项目结算方法的原因,在 10 年恢复到平均水平。
4. 08 年 1.6 亿应交税金的减少是因为振兴东北老工业基地政策性支持抵税,一次性收入,以后不再考虑计入。
5. 公司管理费用比例较高主要是因为化肥设备每年需要一次检修,支出计入管理费用,这部分在炼油项目没有对应支出,因此在原有管理费用的基础上参考中石化等石化企业管理费用占收入的比例确定。
6. 10 年主营业务调整后,库存水平取石化企业平均库存比例。
7. 08、09 年新项目资本化,计入开办费用。

风险因素:

1. 采购原油成本。
2. 财务费用较高,现金流低。
3. 化工板块行业继续恶化。

4.4 敏感性分析:

开工率和油价两个因素主要影响公司 10 年业绩。(开工率主要考虑工艺技术和国内需求风险,油价主要考虑宏观经济环境风险)

表格 5 敏感性分析

	油价 50	油价 60	油价 70
开工率 80 %	0.53	0.60	0.70
开工率 90 %	0.56	0.63	0.73
开工率 100 %	0.81	0.88	0.98

资料来源:中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2007	2008E	2009E	2010E	会计年度	2007	2008E	2009E	2010E
流动资产	5086	3818	1025	2646	营业收入	3352	3557	3906	15934
现金	4641	1785	435	435	营业成本	2355	2415	2886	13843
应收账款	28	45	43	178	营业税金及附加	7	9	9	38
其它应收款	7	134	71	8	营业费用	27	34	36	144
预付账款	64	1500	60	60	管理费用	465	465	417	691
存货	291	310	363	1748	财务费用	155	146	156	181
其他	54	44	53	217	资产减值损失	10	5	6	6
非流动资产	3893	12024	18333	17666	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	5	5	5	5	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	3782	11374	17707	17052	营业利润	333	484	396	1031
无形资产	9	590	590	590	营业外收入	7	0	0	0
其他	97	54	31	19	营业外支出	32	19	22	23
资产总计	8980	15842	19358	20311	利润总额	308	464	374	1008
流动负债	2563	2382	4595	4792	所得税	68	93	75	252
短期借款	1802	1403	4085	2923	净利润	240	372	299	756
应付账款	215	157	237	1181	少数股东损益	0	0	0	0
其他	546	822	274	688	归属母公司净利润	240	372	299	756
非流动负债	743	7415	8418	8417	EBITDA	488	982	1159	1886
长期借款	617	7295	8295	8295	EPS (元)	0.20	0.31	0.25	0.63
其他	126	120	124	123	主要财务比率				
负债合计	3306	9796	13013	13210	会计年度	2007	2008E	2009E	2010E
少数股东权益	0	0	0	0	成长能力				
股本	1201	1201	1201	1201	营业收入	33.3%	6.1%	9.8%	308.0%
资本公积	3914	3914	3914	3914	营业利润	122.6	45.3%	-18.1%	160.4%
留存收益	560	931	1231	1987	归属于母公司净利润	139.2	54.8%	-19.5%	152.8%
归属母公司股东权益	5674	6046	6345	7101	获利能力				
负债和股东权益	8980	15842	19358	20311	毛利率	29.7%	32.1%	26.1%	13.1%
现金流量表					净利率	7.2%	10.4%	7.7%	4.7%
会计年度	2007	2008E	2009E	2010E	ROE	4.2%	6.1%	4.7%	10.7%
经营活动现金流	517	-82	2134	1342	ROIC	10.2%	3.9%	2.4%	5.1%
净利润	240	372	299	756	偿债能力				
折旧摊销	0	352	607	674	资产负债率	36.8%	61.8%	67.2%	65.0%
财务费用	155	146	156	181	净负债比率	83.32	88.78%	95.13	84.92%
投资损失	0	0	0	0	流动比率	1.98	1.60	0.22	0.55
营运资金变动	0	-1056	995	-264	速动比率	1.87	1.47	0.14	0.19
其它	121	104	77	-5	营运能力				
投资活动现金流	-164	-8581	-7000	0	总资产周转率	0.50	0.29	0.22	0.80
资本支出	81	8000	7000	0	应收账款周转率	116	91	84	137
长期投资	0	0	0	0	应付账款周转率	10.12	12.99	14.65	19.53
其他	-82	-581	0	0	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	3854	5807	3516	-1342	每股收益(最新摊薄)	0.20	0.31	0.25	0.63
短期借款	750	-400	2682	-1161	每股经营现金流(最新摊薄)	0.43	-0.07	1.78	1.12
长期借款	-359	6678	1000	0	每股净资产(最新摊薄)	4.73	5.04	5.29	5.92
普通股增加	537	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	3172	0	0	0	P/E	37.70	24.36	30.25	11.97
其他	-248	-472	-166	-181	P/B	1.60	1.50	1.43	1.27
现金净增加额	4207	-2856	-1350	0	EV/EBITDA	15	7	6	4

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

芮定坤, 中投证券研究所石化行业分析师, 清华大学化工系学士、清华-麻省理工工商管理硕士, 4 年化工行业经历。2008 年加入中投证券。

主要研究覆盖公司: 中石油、中石化、陕天然气、广汇股份、中化国际、烟台万华、黑猫股份、路翔股份、辽通化工等。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434