

## 公司快评

化工行业

改性塑料

金发科技（600143）

推荐

（维持评级）

2009年03月16日

## 开工率回升，趋势形成尚待确认

✎ 化工行业首席分析师：邱伟

✎ 化工行业助理分析师：陆震

## 事项：

最近，我们注意到金发科技广州、上海、绵阳三地总开工率恢复到正常水平的80%以上，按照目前趋势，3月份销量可能同比持平，我们对于金发科技广州总部进行了实地调研。

## 评论：

## ■ 开工率上升主要由于下游需求引起

根据我们的了解，公司开工率的上升主要由下游需求中的汽车和家电行业带动。

分公司开工率方面：上海目前开工率接近正常水平的100%；广州开工率达到正常水平的85%左右；绵阳2009年1、2月份单月销量200多吨，3月份有所恢复，销量有时能够达到80-90吨/天。但是总体来看，目前下游订单质量有所下降（以小单为主，且汽车料中低档车增长较快），实际产出低于表现出的开工状况，同时公司海外销售下滑幅度较大。

由于公司2009年1月份销量1.8万吨，2月份销量2万吨左右，按照当前趋势，预计公司一季度销量可能达到7万吨（其中3月份大约3万吨）。

## ■ 开工率稳定在80%或者以上的水平依然有一定的不确定性，经营性现金流可能好转

由于按照历史经验，每年1季度是全年的淡季，预计真正看清楚是否会出现复苏可能需要在09年5月份以后。

09年1-2月份，公司经营性现金流情况良好，大约有1亿多，主要由于原材料库存下降，同时公司继续执行较为严格的回款政策，回款情况维持稳定。但是我们不能排除公司在3月份补充4、5月份原材料库存的可能性。

## ■ 未来房地产计提方面由公司与会计事务所共同决定

长沙高鑫房地产公司春节以后销售量15套左右。房地产计提减值损失方面，估计可能是在3000-5000万元区间（该项目由公司与会计事务所共同决定，不完全由公司控制），4Q08的原材料减值损失1.2亿元，符合我们的预期。

## ■ 维持公司“推荐”评级

我们维持2008-2010EPS0.18、0.34、0.50元的盈利预测，维持“推荐”评级。我们认为，公司经营情况的复苏将同步于汽车和房地产，但是业绩弹性更大。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

创造价值 成就你我

| 国信证券投资评级:  |      |                                     |
|------------|------|-------------------------------------|
| 类别         | 级别   | 定义                                  |
| 股票<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上          |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间      |
|            | 中性   | 预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间  |
|            | 回避   | 预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上          |
| 行业<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上        |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间    |
|            | 中性   | 预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
|            | 回避   | 预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上         |

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

创造价值 成就你我