

一季度毛利率创出新高，乐观形势有望延续

金发科技(600143)

评级: 中性(维持)

股价: 8.54 元

季报点评

2009 年 4 月 29 日 星期三

医药化工研究小组

毛伟, 袁舰波

021-50586660-8630

mw@longone.com.cn

基础化工行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

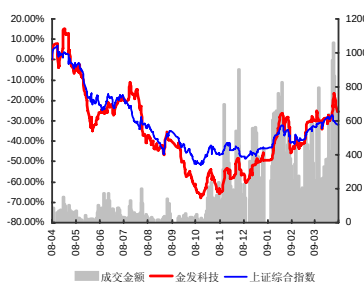
重要数据

总股本(亿股)	14.0
流通股本(亿股)	6.6
总市值(亿元)	119.56
流通市值(亿元)	56.36

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	4.15	3.01
3 个月	46.99	26.35
6 个月	91.05	55.51

个股相对上证综指走势图



相关报告:

1. 《放下包袱，轻装上阵，短期调整不改长期趋势》2009 年 4 月 8 日

投资要点

一季报数据

公司 2009 年 1-3 月实现销售收入 11.15 亿元，同比下降 24.76%，实现营业利润 6414 万元，同比减少 25.46%，实现归属上市公司股东净利润 5743 万元，同比减少 34.88%，实现基本每股收益 0.04 元，每股经营性现金流量为 0.12 元。

一季报分析

由于产品价格同比下降，公司一季度销售收入同比出现下滑，但是公司一季度毛利率达到 15.21%，不仅环比增长 5.43 个百分点，而且是近五年来单季最高的毛利率水平。这说明家电下乡和汽车消费等内需增长对公司产品销售的拉动作用非常明显，公司已走出去年四季度低谷，经营形势发生反转。

此外由于原材料价格环比上升，公司一季度存货跌价准备转回 3949 万元，占当季营业利润的 61.6%，对业绩有关键作用。

相对不利的方面是，公司的三项费用率达到了 12.91%，同样是 04 年以来的单季最高值。由于在国际低油价下，产品价格难以大幅提升，而公司三项费用支出较刚性，因此预计短时间内公司三项费用率下降空间不大。

未来乐观形势仍将延续，调高汽车业务增长预测。

如我们之前的判断，公司的三块业务中，汽车业务形势最好，一季度销量同比有较大涨幅，由于汽车行业仍维持增长态势，我们将该业务全年销量同比增幅从 10%调高至 20%。

虽然我们仍维持对全年家电业务的谨慎态度，但随着家电下乡政策持续推进以及二、三季度家电料备货旺季的到来，我们认为公司间接出口销量的下滑一部分将通过国内市场的增长得到弥补。

此外防腐特种涂料业务主要集中在中标项目，相对稳定。

基于以上判断，我们认为公司销售情况将持续走好，全年改性塑料销售量同比正增长基本可以确定。

□ 盈利预测

我们仍维持公司 2009, 2010 年每股收益 0.31 元, 0.46 元的盈利预测，维持“中性”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

毛伟, 基础化工行业分析师, 浙江大学高分子系学士, 中国科学院化学研究所博士。

重点跟踪企业:

新安股份, 金发科技, 华鲁恒升, 黄河旋风, 建峰化工, 巨化股份, 诺普信, 金发科技。

袁舰波, 医药及化工行业高级分析师, 复旦大学 MBA, 拥有 13 年的医药及证券行业从业经历, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

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、免责声明

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