

利尔化学(002258)

高增长、高分配，关注新项目投产

任静

010-59312820

renjing@gtjas.com

➤ 中报简评

本报告导读：

投资要点：

- **业绩增长明显：**上半年公司实现营业收入24421.50万元，比去年同期增长20.84%，实现净利润64,70.47万元，较去年同期增长58.13%。EPS0.48元，每股净资产6.23元，ROE7.7%，每股经营现金流0.75元，同比增长241%。
- **盈利维持高水平：**上半年公司原药收入占总收入的74%，实现收入1.82亿元。同比增长27%，毛利率46.68%，同比略降1.83%；制剂业务毛利率虽然不及原药，但上半年也有20.78%，同比略增2.2%。整体毛利率维持在40%以上的高位。
- **出口保持高增长：**上半年公司收入的92%来自国外销售，在国内销售收入同比下降21%的同时，国外销售增长27%，同时，出口退税率较去年同期增加4个百分点，也促使国外市场的开拓积极有效。
- **募投项目进展顺利：**募投项目的500吨/年氟草烟原药项目已建设完毕，现正进行调试，预计下半年将正式投入运行。3000吨/年毒死蜱原药和600吨/年丙环唑原药项目厂房已建设完毕，现已进入设备采购阶段，预计年底前投产。
- **较好的分配预案：**中期分配预案是，每10股派发现金红利3.8元(含税)，每10股转增5股。
- **维持原有业绩预测：**公司在中报中预告，三季度业绩将同比增长50-80%。我们原有全年业绩预测净利润13297万元、EPS0.99元，同比增长52%，符合公司预测下限。鉴于新项目投产还有一定的不确定性，暂时不调整业绩预测。近期公司股价在业绩高增长支撑下涨幅较大，目前估值已高于行业平均水平，不再继续推荐。但长期依然是我们重点关注的技术型可持续发展的农药公司之一。

财务摘要(百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	304	404	531	713	894
(+/-)%	15.7%	32.9%	31.4%	34.2%	25.4%
经营利润(EBIT)	113	95	144	177	222
(+/-)%	6.6%	-16.0%	52.2%	23.1%	25.2%
净利润	107	88	133	162	186
(+/-)%	7.6%	-18.1%	51.7%	21.9%	15.0%
每股净收益(元)	0.79	0.65	0.99	1.20	1.38
每股股利(元)	0.27	0.36	0.48	0.58	0.67

利润率和估值指标	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
经营利润率(%)	37.0%	23.4%	27.1%	24.9%	24.8%
市盈率	44.1	53.8	35.5	29.1	25.3
股息率(%)	0.8%	1.0%	1.4%	1.7%	1.9%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：

中性

上次评级：增持

目标价格：

¥35.00

上次预测：¥35.00

当前价格：

¥34.59

2009.07.21

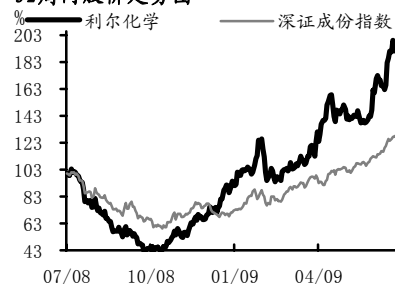
交易数据

52周内股价区间(元)	7.62 ~ 38.40
总市值(百万元)	4,668
总股本/流通A股(百万股)	135/41
流通B股/H股	0/0
流通股比例	0.30
日均成交量(百万股)	2.0
日均成交值(百万元)	38.3

资产负债表摘要(12/08)

股东权益(百万元)	821.87
每股净资产	6.09
市净率	5.7
负债率	3.5%

52周内股价走势图



相关报告

1季报靓丽，期待全年高增长

(09.04.19)

2009重回稳定增长

(09.02.26)

作者简介:

任静: 博士, 毕业于北京大学化学学院应用化学系。2001 年进入国泰君安研究所。
目前从事化纤和农药行业研究。

免责声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海
上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层
邮政编码: 200120
电话: (021) 38676666

深圳
深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层
邮政编码: 518026
电话: (0755) 23976888

北京
北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮政编码: 100140
电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com