

化学制品

2009 年 8 月 11 日

新安股份(600596) 当前股价: 49.49 目标价: 60

增发项目延长公司产业链

投资要点:

- 公司上半年实现营业收入 20.18 亿元,同比减少 50.27%,实现净利润 1.64 亿元,同比减少 85.27%,实现每股收益 0.57 元。从公司两大主要产品市场价格走势上来看,草甘膦原药价格上半年在 2~3 万元/吨区间波动,而去年同期不低于 8 万元/吨,价格跌幅较大。有机硅单体价格与去年同期相比跌幅在 16~20%之间。产品价格下跌是公司业绩下降的主要原因。
- 作为草甘膦和有机硅单体行业的龙头企业,公司上半年能够生产装置的保持满负荷运行确属难能可贵,下半年在产品价格有所反弹的预期下,公司业绩有望季度环比上升。
- 公司近日将公开增发 3000 万股,增发价格 44.68 元/股,预计募集 9 亿元投向三个项目,其中两个项目为有机硅单体和草甘膦下游产品,一个为有机硅单体生产中的副产品综合利用。项目的实施能够延长公司现有产品的产业链,增强抗风险能力。
- 从项目的实施进度来看,投产时间集中在 2010 年前后,10 万吨有机硅单体项目将在今年投产,对今年业绩贡献不大。经过 2009 年的业绩下滑后,未来两年公司业绩将能够实现较快增长。
- 盈利预测表明:2009、2010、2011 年摊薄每股收益为 1.77、2.98、4.74 元,对应市盈率分别为 27.9、16.6、10.4 倍,考虑到公司未来两年业绩仍将高速增长,给予“推荐”评级。

研究员: 吴剑平

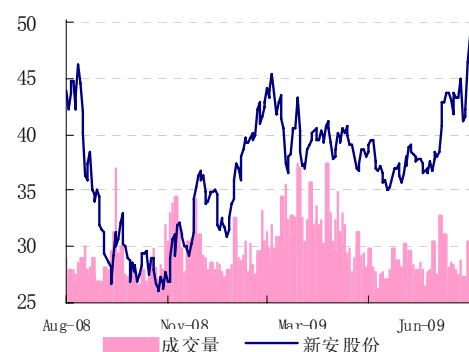
电 话: 025-84457777-474

E-mail: wujianping@mail.htsc.com.cn

地 址: 南京市,中山东路 90 号

投资评级: 推荐

股价走势图



相关研究

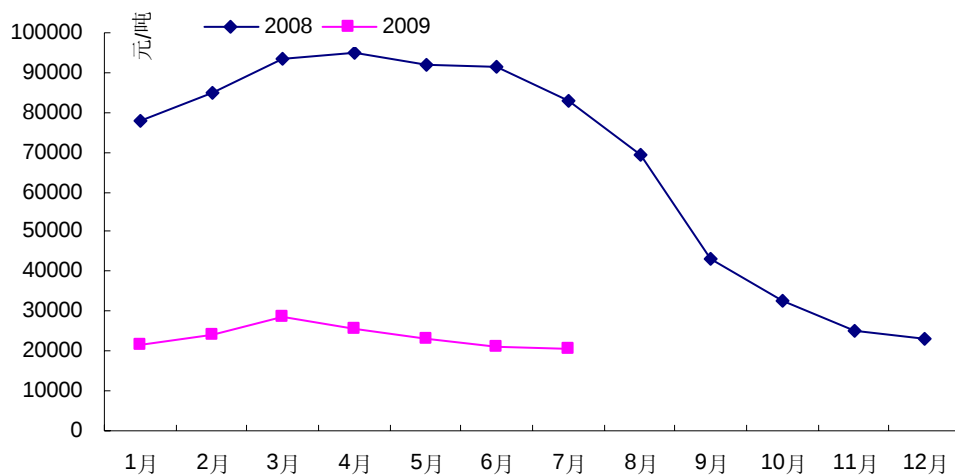
公司基本资料

总股本(万)	28678.65
流通 A 股(万)	19674.37
52 周内股价区间(元)	25.18-50.36
总市值(亿)	141.93
总资产(亿)	43.96
每股净资产(元)	10.43

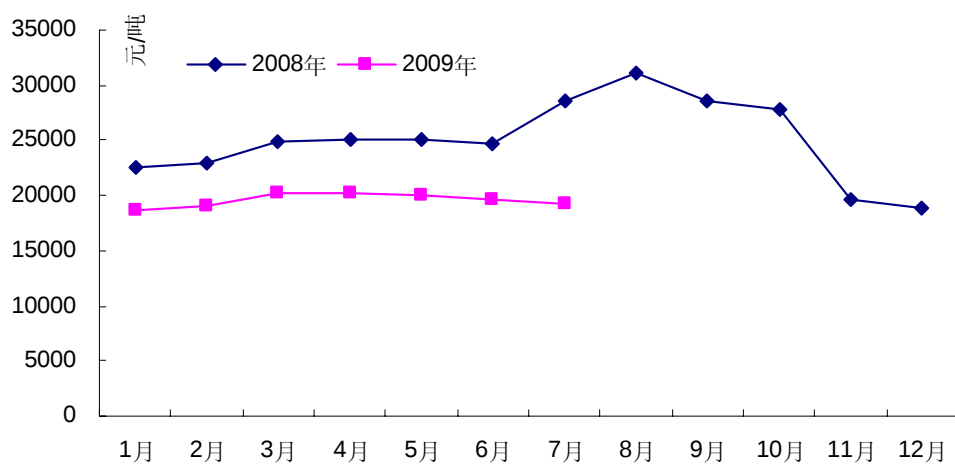
主要经营指标预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(亿)	72.19	43.15	72.00	108.00
+/-%	88.59	-40.00	66.90	50.00
净利润(亿)	16.90	5.91	9.93	15.81
+/-%	239.73	-66.80	68.00	59.20
EPS(元)	5.89	1.77	2.98	4.74
P/E	8.40	27.9	16.6	10.4

图表 1 草甘膦（95%）原药市场价格走势



图表 2 有机硅单体（DMC）市场价格走势



利润表	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	3,828.0	7,219.2	4,315.0	7,200.0	10,800.0
减:营业成本	2,707.2	4,387.1	3,312.0	5,412.0	8,020.0
营业税费	16.4	68.3	21.6	36.0	54.0
销售费用	104.1	140.8	107.9	180.0	270.0
管理费用	261.5	332.8	194.2	324.0	486.0
财务费用	29.9	21.8	4.9	5.9	-5.4
资产减值损失	19.9	61.4	-63.2	-	-
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资和汇兑收益	1.4	9.3	-	-	-
营业利润	690.4	2,216.4	737.7	1,242.1	1,975.4
加:营业外净收支	23.4	-31.8	1.0	-1.0	1.0
利润总额	713.8	2,184.6	738.7	1,241.1	1,976.4
减:所得税	180.1	426.7	147.7	248.2	395.3
净利润	533.7	1,757.9	590.9	992.9	1,581.1
资产负债表	2007	2008	2009E	2010E	2011E
货币资金	820.8	1,397.5	2,391.4	3,117.1	4,517.4
交易性金融资产	-	-	-	-	-
应收帐款	53.3	229.5	141.9	236.7	355.1
应收票据	31.1	7.0	5.9	9.9	14.8
预付帐款	96.4	94.1	97.5	102.9	110.9
存货	477.7	527.8	453.7	741.4	1,098.6
其他流动资产	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
可供出售金融资产	-	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	22.9	124.5	20.0	20.0	20.0
投资性房地产	-	-	-	-	-
固定资产	939.8	1,194.6	1,728.4	2,060.1	2,240.7
在建工程	337.4	435.4	861.2	636.7	442.0
无形资产	284.1	334.3	334.4	334.5	334.6
其他非流动资产	92.1	50.9	11.8	11.1	10.1
资产总额	3,155.6	4,395.8	6,046.3	7,270.5	9,144.3
短期债务	432.1	107.0	500.0	489.6	474.7
应付帐款	369.8	484.5	281.3	459.6	681.2
应付票据	323.6	145.0	54.4	89.0	131.8
其他流动负债	162.5	163.6	194.0	222.8	266.0
长期借款	129.5	124.2	124.2	124.2	124.2
其他非流动负债	91.5	85.1	85.1	85.1	85.1
负债总额	1,509.0	1,109.4	1,239.1	1,470.4	1,763.0
少数股东权益	191.3	295.1	324.4	374.0	453.1
股本	286.8	286.8	316.8	316.8	316.8
留存收益	1,168.7	2,704.7	4,166.1	5,109.3	6,611.4
股东权益	1,646.6	3,286.4	4,807.2	5,800.1	7,381.2
现金流量表	2007	2008	2009E	2010E	2011E
净利润	533.7	1,757.9	590.9	992.9	1,581.1
加:折旧和摊销	124.3	181.9	118.8	147.8	168.5
资产减值准备	19.9	61.4	-63.2	-	-
公允价值变动损失	-	-	-	-	-
财务费用	26.8	33.1	37.7	4.9	5.9
投资收益	-1.4	-9.3	-	-	-
少数股东损益	39.1	67.8	29.5	49.6	79.1
营运资金的变动	-16.8	-192.9	-63.1	-150.2	-181.0
经营活动产生现金流量	711.7	1,859.7	617.9	1,046.0	1,642.3
投资活动产生现金流量	-581.3	-699.8	-932.6	-232.1	-131.1
融资活动产生现金流量	130.3	-477.3	1,331.2	-16.3	-9.5

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现-5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。