

S 上石化(600688)

2009 年中报点评——业绩符合预期

维持评级

原材料/石油化工

2009 年 8 月 28 日

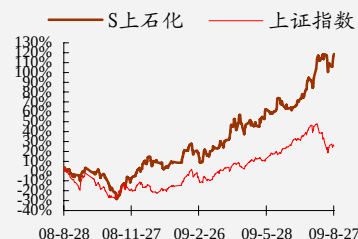
投资要点:

- 公司上半年实现营业收入 212.05 亿元，同比下降 35.56%，实现净利润 9.87 亿元，同比增长 364.84%，公司的业绩已经恢复到正常水平；
- 公司各大系列产品都已经进入盈利状态，其中合成树脂和石油产品两大系列的毛利率都创出了近年来的新高；
- 经济的逐步复苏，成品油价格的逐步理顺，比较适宜的原油价格，使得公司的经营状况渐入佳境；
- 展望下半年，公司的营业收入环比将有较大增长，公司的石油产品的毛利率可能会略有下降，化工产品的毛利率将趋于走平，经营业绩环比略有增长；
- 维持对公司 2009 年、2010 年的业绩预测，EPS 分别为 0.29 元和 0.35 元；
- 公司的基本面仍然向好，但基于其 A 股价格的估值潜力已有所削弱，因此，仍然维持对其 A 股的评级为“谨慎推荐”。

业绩预测:

	主营收入 (亿元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	603.11	8.85	-62.45	——	-0.87	——	——	——
2009E	535.00	-11.29	20.88	——	0.29	38.24	——	——
2010E	588.50	10.00	25.20	34.62	0.35	31.69	——	——
2011E								

走势图



市场数据

2009-8-27

收盘价:	11.09 元
52 周最高价:	11.50 元
52 周最低价:	3.58 元
平均持仓成本:	10.00 元

基本数据

2009Q2

总股本 (万股):	720,000
流通 A 股 (万股):	72,000
每股收益 (元):	0.14
每股净资产 (元):	2.06
每股经营现金流 (元):	0.37
市净率:	5.37

分析师: 王伟纲

TEL: (8621)6336 7000-255

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20F

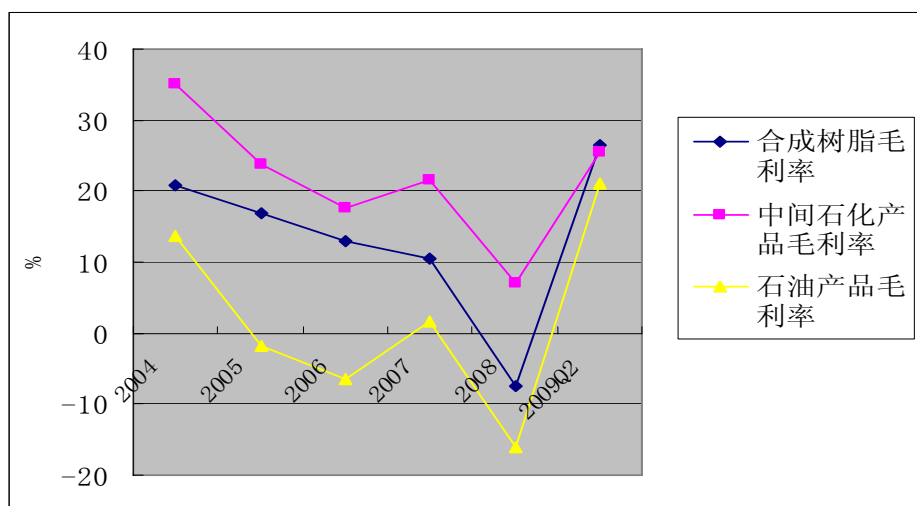
(邮编 200002)

附 1：公司上半年主要经营数据

	2009 年上半年 (万吨)	同比增长 (%)
原油加工量	419.49	-17.20
乙烯产量	43.93	-8.65
合成树脂产量	54.05	0.80
合纤原料产量	42.78	-12.32
汽油产量	43.67	4.65
柴油产量	127.23	-32.67

数据来源：公司 2009 年中报

附 2：公司主要产品系列毛利率示意图



数据来源：公司各期年报及中报、东北证券金融与产业研究所

注：2009 年起，由于新增汽柴油消费税的影响，导致石油产品毛利率较以往年度偏高，
具体分析请参阅笔者的调研报告（2009，7）。

附 3：公司 2009 年、2010 年业绩预测

项目	2008 年	2009 年 E	2010 年 E
营业收入	603.11	535.00	588.50
营业成本	657.54	438.63	478.74
税金及附加	8.97	39.00	43.00
销售费用	4.68	4.50	4.75
管理费用	21.79	23.00	25.00
财务费用	4.28	4.60	5.00
资产减值损失	11.80	2.00	3.00

公允价值变动收益	0.98	0.30	0.00
投资收益	1.33	4.00	5.00
营业利润	-103.65	27.57	34.01
营业外收入	23.74	2.00	1.50
营业外支出	0.32	0.40	0.44
利润总额	-80.22	29.17	35.07
所得税	-18.14	7.29	8.77
净利润	-62.09	21.88	26.30
归属母公司净利润	-62.45	20.88	25.20
少数股东损益	0.37	1.00	1.10
EPS	-0.87	0.29	0.35

数据来源：公司年报、东北证券金融与产业研究所

注：除 EPS 单位为元外，其余均为亿元。

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209