

建筑建材小组

闵雄军

Tel: 021-68634518-8054

 E-Mail: mxj2851@xcsc.com

高 为

Tel: 021-68634518-8603

 E-Mail: gw2603@xcsc.com

事件

在大金融行业的虹吸效应下，绝大部分股票翻绿，公司股价稳封于涨停。

投资要点

- q FMTF项目前景十分广阔。**10月26日公司公告FMTF项目试车成功。安徽淮化的大型 FMTF 生产装置将是公司的第一单，预计明年开始为公司带来部分收益；贵州、内蒙古、新疆等地丰富的煤炭资源也将为的FMTF煤化工项目提供有利条件。根据约定，公司不仅将直接享有该项目有偿转让和使用许可18%的收益，还将从拟使用该技术的市场投资者获得相关工业化装置的设计与总承包合同。该项目的成功实施不仅有利于解决甲醇产能过剩问题，还可以降低我国对进口原油的依赖程度。由于该类项目一般超百亿，仅中标其中一部分将为公司营收带来爆发式增长。
- q 合同目前储备充足。**截至 3 季度末，公司合同储备超 40 亿元，超过公司 08 年总营收的 3 倍。工程合同期一般 1-2 年，仅现有合同足以支撑公司未来两年稳定增长。此外，公司 8 月 6 日公告中标山西云雾峪 4.95 亿风电厂建设项目，标志着公司开始涉足新能源领域。
- q 煤炭行业兼并重组以及行业有关政策将有利于扩大公司的竞争优势。**煤炭行业兼并重组已经展开，为公司 FMTF 项目提供了极为有利的条件。国家对煤化工行业的限制政策也将进一步拉开公司与竞争对手的差距。
- q 公司实质是工程类高科技企业。**公司前身化工三设计院，目前主业是工程设计与 EPC 项目总包。目前在编人员 800 人中，400 余人是教授级工程师，技术实力极为雄厚，实质是高科技企业，同时也享受相应的税收优惠。
- q 中国化学过会给公司带来资产整合预期。**中国化学上市后将利用实际控制人地位采取换股或其他方式对东华科技进行整合，预计整合将在2010年完成。

盈利预测与估值

- q 我们预计公司 09-11 年 EPS 分别为 0.92 元、1.35 元、1.80 元，目前价格 40.92 元，3-6 个月目标价 60.8 元，首次给予买入评级，同时提醒投资者注意交易性机会。**

	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入(亿)	9.2	14	18	25	30
同比增长(%)	70.3	52.2	28.6	38.9	20
净利润(亿)	0.69	0.90	1.28	1.88	2.51
同比增长(%)	40.8	30.4	42.2	46.9	33.5
摊薄每股收益（元）	1.21	0.84	0.92	1.35	1.8

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。