



新安股份 (600596.SH)

谨慎推荐

所属行业：化工
行业评级：推荐

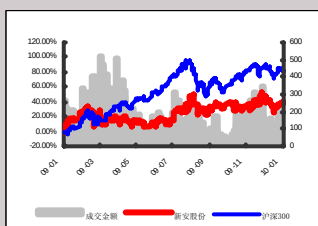
股价数据

12 个月区间(元)	33.21-51.10
最新收盘价(元)	45.96

股本结构

总市值(亿元)	141.89
流通市值(亿元)	100.65
总股本(亿股)	3.09
流通 A 股(亿股)	2.19
流通 B 股(亿股)	0

股价表现图



齐鲁证券研究所
行业公司部

分析师
孙建新
联系人
刘艳平

Tel: (86531) 81776331
Fax: (86531) 81283791
Email: liuyup@qlzq.com.cn

有机硅向下游产业链延伸，草甘膦市场低迷

——新安股份(600596)调研简报

投资要点：

- ◇ 国内草甘膦产能 70 万吨，产能严重过剩，行业整体低迷，公司 2009 年草甘膦原粉产量 8 万吨，绝大部分销往海外市场。公司受让加纳阳光股权，拓展西非市场。美国孟山都公司下调草甘膦终端价格至 2009 年价格 50%，由于孟山都主要是制剂，价格降 50% 仍然比国内价格高，国内草甘膦价格已跌至谷底，对草甘膦价格影响不大。
- ◇ 欧洲国家使用 IDA 法制草甘膦，公司收购江南化工新增年产 2.5 万吨 IDA 法草甘膦项目丰富工艺路线，根据上游原料价格变动调节产量，但目前市场低迷，具体投产时间待定；公司绿色农药剂型制造项目一期 2010 年 2 月底完成一半 3 万吨产能，二期时间待定。
- ◇ 公司在黑龙江绥化两期建设年产 10 万吨硅项目，一期设计硅产能 3 万吨，目前 2 台电炉已安装投产，年产 1.5 万吨，另外两台电炉近 1、2 个月内安装投产，二期时间待定；新安迈图 10 万吨有机硅项目正在建设，预计 2010 年一季度试车，二季度投入生产，新增产能主要做室温胶，并且公司工艺工程按 30 万吨来设计，未来有扩大产能计划。
- ◇ 新增产能投入生产后，公司有机硅单体规模达到年产 20 万吨，国内第一，依靠这些产能，公司进军有机硅下游深加工产品。室温胶一期已完成，整个项目在 2010 年 1 季度完成；深圳 2 万吨混炼胶项目 2009 年底完成，收购的天玉公司拥有 7 千吨混炼胶产能，目前正在搬迁，近 2 个月完成。公司内部氯循环的三氯化硅目前产能 1 万吨，还将再增 1 万吨，项目将延伸出多晶硅和硅烷偶联剂产品。
- ◇ 预计公司 2009、2010 年 EPS 分别为 1.27 元，2.00 元，给予“谨慎推荐”的投资评级。

财务数据摘要	2007	2008	2009E	2010E
主营业务收入(百万元)	3827.97	7219.22	4011.83	5235.19
主营业务收入增长率	32.91%	88.59%	-44.43%	30.49%
净利润(百万元)	494.62	1690.10	392.88	618.60
净利润增长率	50.10%	241.70%	-76.75%	57.45%
每股收益(元)	1.60	5.48	1.27	2.00
P/E	28.69	8.40	36.12	22.94

重要声明：本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。


投资评级说明

类别	级别	定义
股票	推荐	预计未来 6-12 个月内，股价相对强于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6-12 个月内，股价相对强于市场基准指数 10%—20%
	中性	预计未来 6-12 个月内，股价相对市场基准指数变动幅度为-10%—10%
	回避	预计未来 6-12 个月内，股价相对市场基准指数跌幅为 10%以上
行业	推荐	预计未来 6-12 个月内，行业指数将相对强于市场基准指数
	中性	预计未来 6-12 个月内，行业指数将基本与市场基准指数持平
	回避	预计未来 6-12 个月内，行业指数将相对弱于市场基准指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。我公司及其我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791