

同德化工 (002360) 定价报告

山西民爆企业

定价区间
22.50-24.00 元

原材料 / 化工

2010 年 3 月 2 日

投资要点:

- 公司是山西省民爆企业, 2006 年生产工业炸药 34993 万吨, 在山西省内排名第一, 超过第二名 50%。2008 年公司工业炸药生产量在“工业炸药企业生产量前 20 名排名”中分别位列第 11 位。
- 公司地处山西、陕西和内蒙古的交界处, 面向异常丰富的煤炭资源储备和国家中部崛起以及西部大开发的带来的基础建设开发市场, 公司的炸药产品生产拥有得天独厚的市场需求优势。
- 煤矿整合将提高煤炭行业集中度, 同时也将提高煤矿用工业炸药的集中度, 有助于提高行业龙头的市场占有率。
- 公司靠近原料产地, 成本与同类企业相比有一定优势, 因此毛利率高于行业平均水平。
- 同类上市公司有南岭民爆、江南化工、久联发展和雷鸣科化。2010 年平均市盈率 33.4 倍, 2011 年平均市盈率 26.4 倍。我们认为可以给予公司 2010 年 30 倍市盈率的估值。
- 预计公司 A 股上市后的合理价格区间应在 22.50-24.00 元之间。

发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	4,500
发行数量 (万股)	1,500
发行价格 (元)	23.98
发行前 EPS (元)	1.00
发行后 EPS (元)	0.75
发行每股净资产 (元)	4.14
发行日期	2010-2-9
上市日期	2010-3-3
主承销商	中德证券

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	23042	-6.9	4517	69.3	0.75			
2010E	29469	27.9	5522	22.2	0.92			
2011E	41251	40.0	7511	36.0	1.25			
2012E								

分析师: 邵振华

TEL: (8621)6336 7000 - 264

FAX: (8621)6337 3209

Email: shao_zhenhua@hotmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

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。