

荣盛石化(002493) 新股定价

定价区间
31.05—37.26 元

投资品 / 化纤制造

发布时间: 2010 年 11 月 1 日

投资要点:

- 公司是一家大型涤纶及原料生产商, 盈利能力突出, 实际控制人是李水荣。
- 公司 2010 年中期实现营业收入 70.57 亿元, 净利润 5.75 亿元, EPS 为 1.15 元, 按发行后股本摊薄为 1.03 元。
- 公司拟发行 A 股 5600 万股, 募集资金将投入“年产 120 万吨 PTA 等”2 个项目。
- 综合考虑目前的市场状况和公司基本面, 给予公司 A 股 15~18 倍 P/E 较为合适, 公司股票的定价区间为 31.05~37.26 元。

发行数据

2010 年中期

发行前股本 (万股)	50,000
发行数量 (万股)	5,600
发行价格 (元)	53.80
发行前 EPS (元)	1.15
发行后 EPS (元)	1.03
发行前每股净资产 (元)	4.19
发行日期	2010-10-20
上市日期	2010-11-2
主承销商	国信证券

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	1017141	65.95	78260	758.58	1.57	60.33		
2010E								
2011E								
2012E								

分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550207100074

TEL: (8621)6337 7000-255

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

一、公司简介

2007年9月29日公司注册成立，资本金为50000万元。公司由荣盛化纤集团有限公司整体变更设立，实际控制人是李水荣等6名自然人。其投入的资产有：从事PTA和涤纶生产与销售业务等。

公司的主要产品为PTA及涤纶牵伸丝(FDY)、涤纶预取向丝(POY)、涤纶加弹丝(DTY)三大系列，各种规格的涤纶长丝、聚酯切片等。公司已经成为一家从涤纶原料到产品的一体化生产商，且盈利能力突出。公司近年来的营业收入和净利润变化如图1所示，PTA价格走势如图2所示。

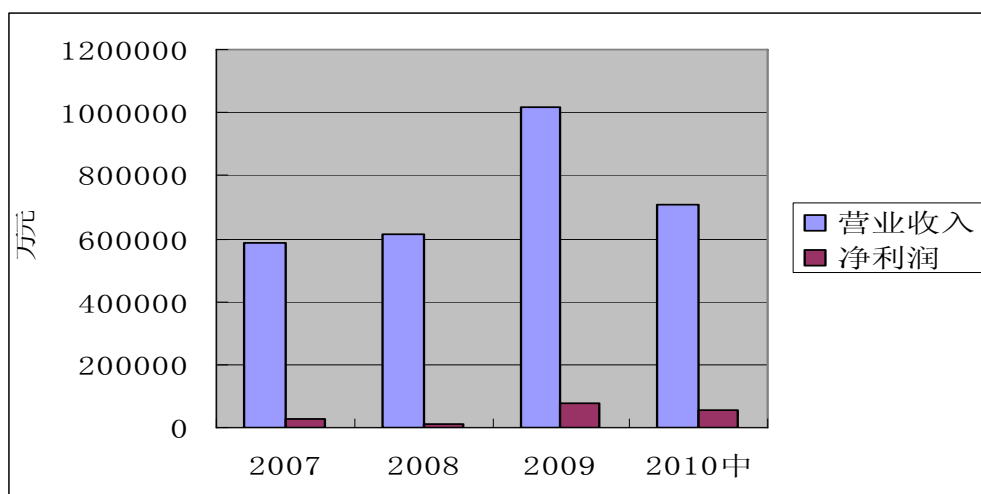


图1 近年来公司经营业绩示意图

数据来源：公司招股意向书、东北证券

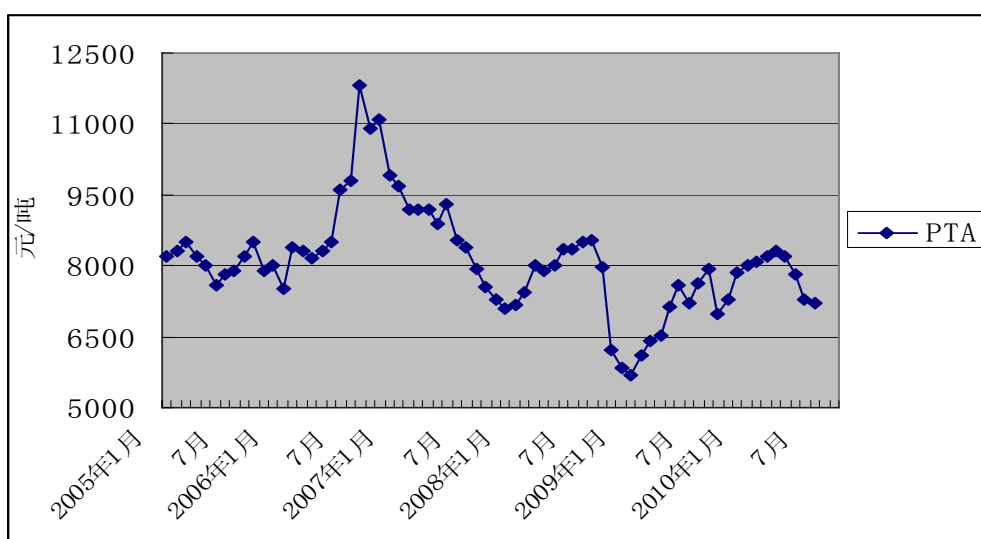


图2 PTA市场价格走势图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

近年来，我国 PTA 产能有了较大的增长，但是仍然有较大的缺口。公司的 PTA 产品于投产当年就取得了很好的盈利，这与经济的大环境也有一定的关联。今后，随着原油价格的上涨，其盈利能力将受到较大冲击。而公司的涤纶产品的盈利水平比较平稳，但利润贡献已低于 PTA 业务，且产品的市场竞争压力也应该引起足够的关注。

二、募集资金投向分析

公司本次发行完成后，所募集的资金将投入 2 个项目，具体如表 1 所示。

表 1 公司募集资金投向统计表

项目名称	预计投资（万元）	达产时间
逸盛大化年产 120 万吨 PTA 项目	374559	2009 年
盛元化纤年产 10 万吨环保健康多功能纤维技改项目	49060	2011 年（预计）

数据来源：公司招股意向书、东北证券

公司本次发行完成后，公司的财务状况将得到改善，负债率明显降低。公司 120 万吨/年 PTA 项目自 2009 年 4 月投产以来，盈利能力出色，是公司利润的重要来源。10 万吨/年多功能纤维项目的市场前景看好，建成后将提升公司涤纶长丝产品的竞争力。

三、定价分析

目前，相关上市公司有 S 仪化、中国石化、S 上石化，三公司中仅 S 仪化与公司相仿。但是，由于 S 股的特殊原因，也不适宜作为定价参考。因此，公司的发行定价水平仅能借鉴股本相近、传统行业的绩优股。

综合考虑市场、公司的行业属性、公司的成长性，给予公司 A 股 15~18 倍的市盈率水平是合适的，对应价格区间为 31.05~37.26 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。