

华融证券股份有限公司市场研究部

2010 年 11 月 16 日

组建江苏子公司 强调新材料概念

设立江苏金发科技新材料有限公司

金发科技董事会于 2010 年 11 月 15 日审议并以书面表决方式一致通过《关于调整组建江苏金发科技发展有限公司方案的议案》。为缓解产能瓶颈,加大对华东化工新材料市场的辐射力度,公司董事会曾于 2010 年 7 月 30 日召开会议,审议通过在江苏昆山经济技术开发区投资兴建改性塑料及化工新材料生产研发基地、设立江苏金发科技发展有限公司的事项。

现因实际情况需要,决定变更组建江苏金发科技发展有限公司方案如下:(1)公司名称确定为:江苏金发科技新材料有限公司;(2)投资主体:金发科技股份有限公司(占比 90%),上海金发科技发展有限公司(占比 10%)。

强调新材料概念

金发科技此次将新组建的公司名称确定为江苏金发科技新材料有限公司,在之前拟定的公司名称中加入“新材料”,体现了公司未来将在新材料领域积极开拓空间的发展思路。

金发科技具有强大的自主创新能力,能够不断开发出科技含量高、适合市场需要的新产品。目前,公司在碳纤维和高温尼龙方面的研发工作已经走在了国内厂商的前列。公司正在开发的高分子新材料产品,包括全生物降解塑料、耐高温尼龙等,产品处于小批量试生产阶段。公司也在大力推进碳纤维材料的研发,该项目目前正在进行百吨级别试验,若未来能够成功实现大规模生产,将对公司业绩的提升起到十分积极的作用。

前三季度业绩大幅增长

2010 年 1-9 月,公司实现营业收入 73.22 亿元,同比增长 53.43%;营业利润 3.96 亿元,同比增长 64.03%;归属于上市公司股东净利润 4.21 亿元,同比增长 92.95%;基本每股收益 0.30 元。公司前三季度业绩好于我们预期。

盈利预测

上调公司盈利预测,预计公司 2010-2012 年 EPS 将分别达到 0.41 元、0.52 元和 0.70,以 11 月 15 日收盘价 17.18 元计算,对应动态市盈率分别为 42 倍、33 倍和 25 倍,维持公司“推荐”的投资评级。

风险提示

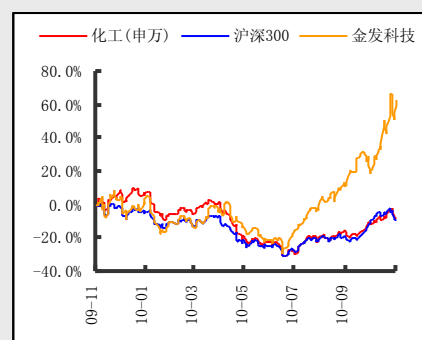
下游市场需求低于预期的风险;原材料价格波动的风险;行业竞争加剧的风险。

金发科技 (600143)

投资评级: 推荐 (维持)

市场表现

截至 2010.11.15



市场数据

截至 2010.11.15

A 股收盘价 (元)	17.18
A 股一年内最高价 (元)	17.91
A 股一年内最低价 (元)	7.40
A 股一年内换手率	464.42%
总股本(万股)	139650
流通 A 股(万股)	139650
流通比例	100%
总市值(亿元)	239.92
流通市值(亿元)	239.92
每股净资产(元)	2.34

相关研究

- 金发科技研究报告 2010.09.03
- 金发科技公告点评 2010.09.28
- 金发科技三季报点评 2010.11.02

分析师: 王泽军

执业证书号: S1490209080023

分析师: 王贝贝

执业证书号: S1490110040005

电话: 010-58568078

邮箱: wangbeibei@hrsec.com.cn

一、设立江苏金发科技新材料有限公司

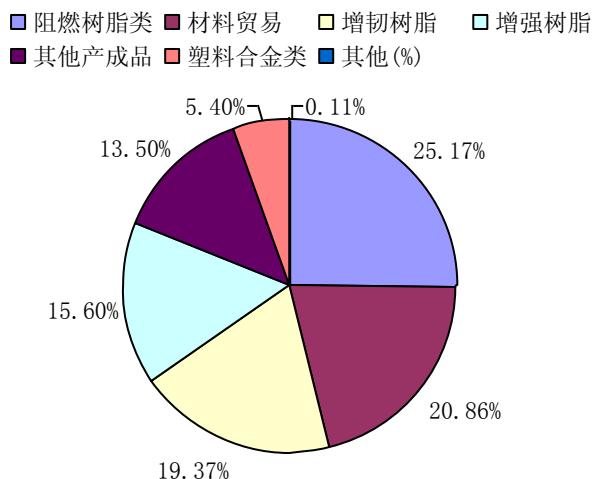
金发科技董事会于 2010 年 11 月 15 日审议并以书面表决方式一致通过《关于调整组建江苏金发科技发展有限公司方案的议案》。为缓解产能瓶颈，加大对华东化工新材料市场的辐射力度，公司董事会曾于 2010 年 7 月 30 日召开会议，审议通过江苏金发科技发展有限公司的事项。新设立公司注册资本 6.388 亿元人民币，经营范围包括塑料及塑料制品、合成材料及合成材料制品、复合材料及复合材料制品的研发、生产、销售及技术服务等。

现因实际情况需要，决定变更组建江苏金发科技发展有限公司方案如下：（1）公司名称确定为：江苏金发科技新材料有限公司；（2）投资主体：金发科技股份有限公司（占比 90%）；上海金发科技发展有限公司（占比 10%）。

二、强调新材料概念

金发科技是一家集高性能改性塑料研发、生产和销售于一体的国家火炬计划重点高新技术企业，是国内产品最齐全、产量最大的改性塑料生产企业。目前公司改性塑料年产能已达到 50 万吨以上，拥有阻燃树脂、增强增韧树脂、塑料合金、功能母粒、降解塑料、特种工程塑料等 6 大系列 70 多个品种 3000 多种牌号的产品

图表 1：2010 年上半年公司收入构成



数据来源：Wind 资讯、公司公告、华融证券

金发科技此次将新组建的公司名称确定为江苏金发科技新材料有限公司，在之前拟定的公司名称中加入“新材料”，体现了公司未来将在新材料领域积极开拓空间的发展思路。

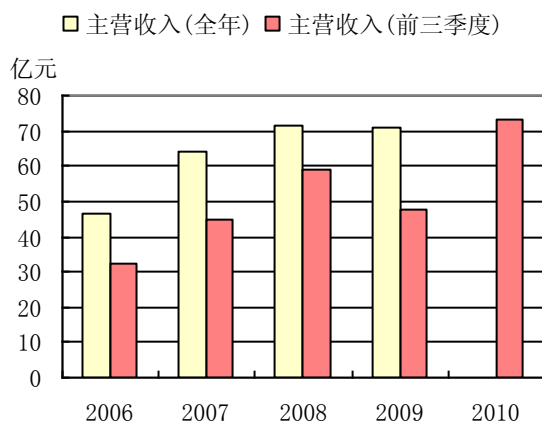
金发科技具有强大的自主创新能力，能够不断开发出科技含量高、适合市场需

要的新产品。目前，公司在碳纤维和高温尼龙方面的研发工作已经走在了国内厂商的前列。公司正在开发的高分子新材料产品，包括全生物降解塑料、耐高温尼龙等，产品处于小批量试生产阶段。公司也在大力推进碳纤维材料的研发，该项目目前正在进行百吨级别试验，若未来能够成功实现大规模生产，将对公司业绩的提升起到十分积极的作用。

三、前三季度业绩大幅增长

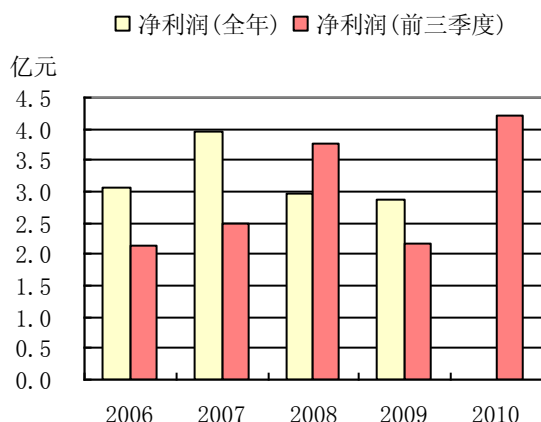
2010 年 1-9 月，公司实现营业收入 73.22 亿元，同比增长 53.43%；营业利润 3.96 亿元，同比增长 64.03%；归属于上市公司股东净利润 4.21 亿元，同比增长 92.95%；基本每股收益 0.30 元。公司前三季度业绩好于我们预期。

图表 2：公司收入趋势



数据来源：Wind 资讯、华融证券

图表 3：公司盈利趋势



数据来源：Wind 资讯、华融证券

目前公司改性塑料产品主要原材料价格（ABS、PP、PC 等）较去年同期上涨幅度较大，以 ABS 为例，目前 ABS 国内市场价格已上涨至 18600 元/吨左右，比去年同期价格上涨 40%以上。在原料涨价的背景下，公司毛利率仍然保持了上涨的趋势。公司今年第三季度销售毛利率为 16.49%，同比增加 3.30 个百分点，环比增加 2.88 个百分点。

四、盈利预测

我们之前预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.37 元、0.47 元和 0.65。根据公司今年前三季度盈利状况以及对于公司未来发展看好的判断，我们上调公司盈利预测，预计公司 2010-2012 年 EPS 将分别达到 0.41 元、0.52 元和 0.70，以 11 月 15 日收盘价 17.18 元计算，对应动态市盈率分别为 42 倍、33 倍和 25 倍，维持公司“推荐”的投资评级。

图表 4：金发科技盈利预测（单位：百万元）

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	7168.28	7112.42	9744.02	12472.34	15715.15
营业成本	6184.00	5998.04	8379.85	10663.85	13357.88
营业税金及附加	21.82	17.77	19.73	27.71	31.45
营业费用	136.82	239.25	251.26	325.68	437.34
管理费用	134.36	397.58	345.44	455.49	577.97
财务费用	184.77	142.68	148.74	197.77	235.91
资产减值损失	281.02	16.99	15.00	15.00	15.00
公允价值变动收益	0.11	-0.11	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-6.95	-0.40	0.00	0.00	0.00
营业利润	218.67	299.60	583.99	786.84	1059.61
营业外收入	38.24	29.33	87.53	77.55	97.20
营业外支出	7.80	0.67	2.95	3.81	2.48
利润总额	249.11	328.27	668.57	860.58	1154.33
所得税	-23.71	42.92	100.29	129.09	173.15
净利润	272.82	285.34	568.28	731.49	981.18
少数股东损益	-22.91	-0.80	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	295.72	286.14	568.28	731.49	981.18
EPS（元，摊薄）	0.21	0.20	0.41	0.52	0.70

数据来源：华融证券

五、风险提示

下游市场需求低于预期的风险；原材料价格波动的风险；行业竞争加剧的风险。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010 - 58568159

网址：www.hrsec.com.cn