

新宙邦（300037）调研报告

高速成长的电容、电池化学品领先企业

原材料/化工

谨慎推荐

首次评级

发布时间：2010 年 12 月 3 日

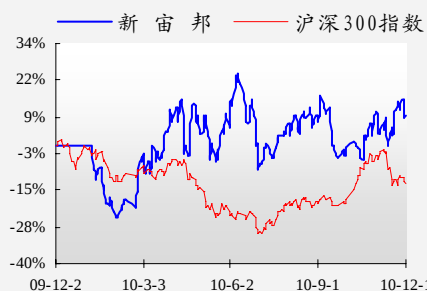
投资要点：

- 公司产品主要有电容器化学品和锂电池化学品两大系列，具体包括铝电解电容器化学品、固态高分子电容器化学品、超级电容器电解液和锂离子电池电解液等四类产品。
- 公司业绩增长快速，发展态势良好。2010 年前三季度，公司实现总营收同比增长 56.08%，实现归属于母公司股东净利润同比增长 42.96%，实现基本每股收益 0.58 元。
- 募投项目和超募资金项目达产后，公司的锂离子电池电解液、铝电解电容器化学品、固态高分子电容器化学品以及超级电容器电解液产能的增幅将分别达到 617%、260%、375% 和 900%，扩张速度惊人。
- 2010 年，公司电解液产量继续保持快速增长的态势，全年预计将超过 2400 吨。待募投项目全部投产后，公司锂电池电解液的产能将达到 8600 万吨/年，跻身行业前列。
- 公司是国内铝电解电容器化学品行业的绝对龙头，市场占有率高达 30%。目前公司还是国内唯一可以规模化生产固态高分子电容器化学品和超级电容器电解液的厂商。
- 预测公司 2010、2011 和 2012 年的每股收益分别为 0.77、0.95 和 1.20 元，动态市盈率分别为 59.77、48.44 和 38.35 倍。与可比公司相比，公司估值水平处于中游水平，给予公司谨慎推荐的评级。
- 风险：**募投项目进度可能低于预期；下游行业需求增速放缓，公司所处行业的竞争加剧。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	31,887	36.78	6,013	90.18	0.56		82.32	
2010E	45,862	43.83	8,232	36.90	0.77		59.87	
2011E	58,660	27.91	10,197	23.87	0.95		48.52	
2012E	73,051	24.53	12,881	26.32	1.20		38.41	

走势图



市场数据

2010-12-2

收盘价：	46.10 元
52 周最高价：	52.12 元
52 周最低价：	31.52 元
平均持仓成本：	45.36 元

基本数据

2010Q3

总股本（万股）：	10,700
流通 A 股（万股）：	2,700
每股收益（元）：	0.58
每股净资产（元）：	8.97
每股经营现金流（元）：	-0.17
市净率：	5.13

分析师：周思立 联系人：潘喜峰、龚斯闻
执业证书编号：S0550207100075

TEL: (8621)6336 7000 – 268

FAX: (8621)6337 3209

Email: panxf@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

一、公司简介

公司的前身为新宙邦有限公司，成立于 2002 年 2 月。2008 年，公司整体变更为股份有限公司。2010 年 1 月，公司在 A 股创业板上市。

公司的主营业务是新型电子化学品的研发、生产和销售。主要产品有电容器化学品和锂电池化学品两大系列，具体包括铝电解电容器化学品、固态高分子电容器化学品、超级电容器电解液及锂离子电池电解液四类产品。上述产品属于国家鼓励、重点支持和优先发展的电子新材料、新能源材料及节能环保材料等高新技术产品。

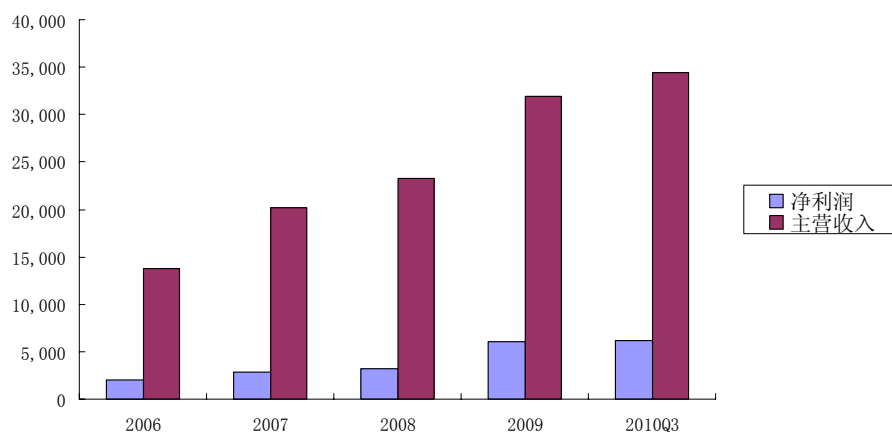
公司所处行业的上游是基础化工材料行业，下游是铝电解电容器、锂离子电池、固态高分子电容器及超级电容器等元器件制造业，终端是消费电子、家用电器、信息通讯、汽车电子、节能照明、工控变频、电动工具、电动自行车、新能源汽车、可再生清洁能源、航空航天、军工等产业领域。

二、公司经营状况分析

2009 年度，公司实现总营收 31887 万元，同比增长 36.78%，实现归属于母公司净利润 6013 万元，同比增长 90.22%，实现基本每股收益 0.75 元。2010 年前三季度，公司实现总营收 34397 亿元，同比增长 56.08%，实现归属于母公司净利润 6174 万元，同比增长 42.96%，基本每股收益 0.58 元。近几年，公司的业绩持续高速增长，发展态势良好。

图 1 公司主营业务及净利润持续增长

单位：万元



资料来源：东北证券整理

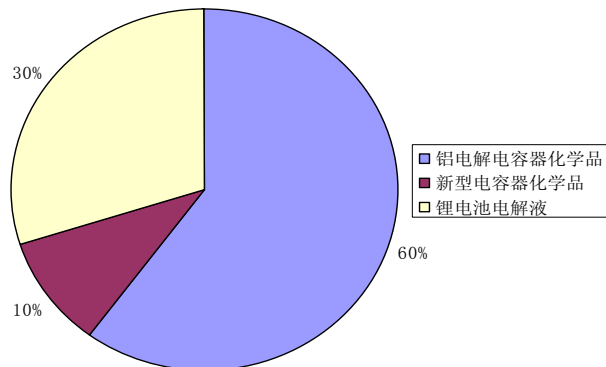
三、公司主营业务具体分析

3.1 各业务收入占比

公司产品主要有电容器化学品和锂电池化学品两个大类，具体分为四个小类。目前公司电容器化学品以铝电解电容器化学品为主，营收占比为 60% 左右。公司新型电容器化学品包括固态高分子电容器化学品和超级电容器电解液，两项合计的营收占比为 10%。

锂电池电解液的营收占比为 30%左右。公司的主营业务比较清晰。

图 2 公司各产品的营收占比



资料来源：公司公告、东北证券

3.2 锂电池电解液产品有望受益新能源汽车发展

3.2.1 锂电池传统下游需求有望持续增长

由于锂离子电池具有能量密度高、功率密度高、绿色环保、可快速充电、高功率放电、循环寿命长等众多优点，用途广泛。锂电池在消费电子领域，如笔记本电脑、手机、数码相机、摄像机等产品中得到了广泛应用，其中在笔记本电脑和手机中的使用量最大。在全球新一代 3G 移动通讯技术、互联网、数字化娱乐便携设备逐步普及的情况下，锂电池在笔记本电脑、手机、上网本、数码产品、游戏机等消费电子领域的需求仍将继续持续的增长。

图 3 锂电池下游分布



资料来源：互联网、东北证券

3.2.2 锂电池未来的爆发性增长在新能源汽车

当前锂电池的最具爆发式应用领域是新能源汽车。据中国电子元件协会预计，2010

年全球混合动力汽车市场规模将达到 210 万台；另据美通社亚洲 2008 年底发布的汽车电子研究报告预测，2007 到 2012 年期间，全球市场混合动力汽车的复合年增长率将达到 38%，到 2015 年全球混合动力汽车的总产量将达到 420 万台。若其中有 3/4 以上是中强混型新能源汽车，再以锂电 80% 的占有率计算，则有 252 亿瓦时的锂电池需求量，约需要 8 万吨左右的锂电池电解液。目前，一块普通手机用锂电池的容量约在 5 瓦时左右，笔记本电脑其电池约为 50 瓦时左右，其他如数码相机、摄像机、上网本等介于两者之间。而一辆中强混以上的新能源汽车，要使用 10 千瓦时以上的电池，相当于 2000 只手机或者 200 台笔记本电脑电池的使用量。由此折算，到 2015 年，新能源汽车用电池的总容量相当于约 50 亿台手机的锂电使用量或者 5 亿台笔记本电脑锂电的使用量。而 2010 年手机出货量预计只有 12 亿部左右，笔记本出货量在 2 亿台左右。由此可见，新能源汽车无疑将为锂电池的需求带来爆发式的增长。

3.2.3 我国的新能源汽车行业前景看好

我国对新能源汽车的发展十分重视，先后开展实施有“十城千辆”、“节能与新能源汽车试点城市”和“私人购买新能源汽车补贴试点城市”等新能源汽车鼓励和推广政策。以“十城千辆”工程为例，试点城市要从 20 城增补为 25 个城市。由此将带来有 2.8 万辆节能与新能源汽车的需求，主要在城市公共交通、公共服务、公务用车等领域使用。目前私人购买新能源汽车补贴试点城市有五个，包括上海、长春、深圳、杭州、合肥。北京或将被增补其中。以上六个城市，除了国家补贴外，各地也将补贴私人购买新能源汽车，总补贴最高合计均在 10 万以上。总量方面，不包括城市公共交通、公共服务、公务用车等，仅私人购买新能源汽车目前六个城市规划总计有 13.7 万辆左右。且以推广纯电动，插电式混合动力车为主。由此可见，到 2012 年，我国的新能源汽车的保有量将超过 10 万辆。

目前《节能与新能源汽车发展规划(2011 年至 2020 年)》草案已经完成，最快年内有望实施。《规划》提出到 2015 年，动力电池、电机、电控等关键零部件核心技术实现自主化，纯电动汽车和插电式混合动力汽车初步实现产业化，市场保有量超过 50 万辆。混合动力汽车实现大规模产业化。具有自动起停功能的微混系统成为乘用车的标准配置，中/重度混合动力乘用车保有量达到 100 万辆。到 2020 年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车实现产业化，市场保有量达到 500 万辆。混合动力汽车实现大规模普及，中/重混合动力乘用车年产量达到 300 万辆。在动力电池的布局方面，《规划》提到要组建一个具有世界先进水平的国家级动力电池研究机构。重点建设天津、深圳、杭州等锂离子动力电池产业聚集区域。培育 2-3 家产销规模超过 200 亿瓦时、具有电池关键材料研发和生产能力的动力电池龙头企业，分别形成 2-3 家锂离子动力骨干企业。并重点支持形成若干家具有较强国际竞争力的关键零部件企业集团。

3.2.4 受益新能源汽车，我国锂电池电解液需求将高速增长

我们预计到 2012 年，我国纯电动、插电式混合动力车保有量为 15 万辆左右。如果每辆平均使用 40 公斤电解液，则将带来 6000 吨动力锂电池电解液新增需求。按《节能

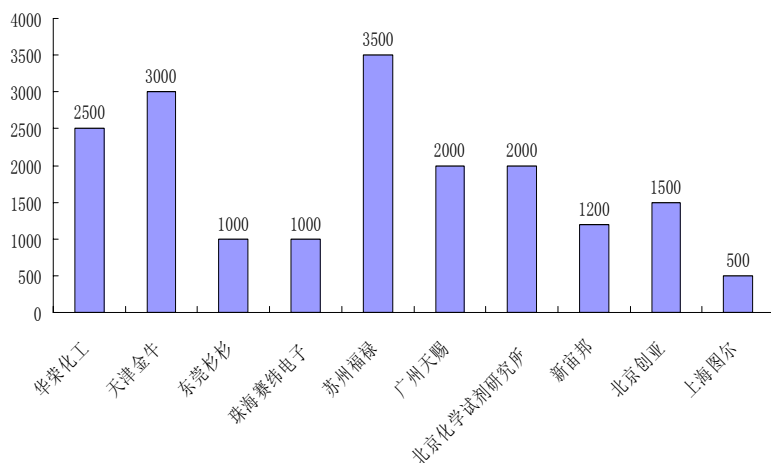
与新能源汽车发展规划(2011年至2020年)》草案,预计到2015年,纯电动、插电式混合动力车保有量为50万辆;微混、中/重度混合动力乘用车保有量达到100万辆,即使保守地以15%用电量比例折算也相当与15万辆纯电动、插电式混合动力车。这样预计到2015年,将带来2.6万吨动力锂电池电解液新增需求。到2020年,纯电动、插电式混合动力车预计将达到500万辆,我国动力锂电池合计将带来20万吨锂电池电解液需求。

3.2.5 国内锂电池电解液行业竞争状况

目前,全球锂离子电池电解液的供应商主要集中在中、日、韩三国。日本及韩国的主要厂商包括日本宇部兴产、三菱化学、富山药品工业及韩国三星,主要供应日本、韩国本土企业和部分在华日资、韩资企业。面向国内的供应商主要有江苏华荣化工、深圳新宙邦、天津金牛、珠海赛纬电子、东莞杉杉等公司,目前,国内锂电池电解液市场的国产化率超过80%。

图4 国内锂离子电解液生产企业产能

单位:吨



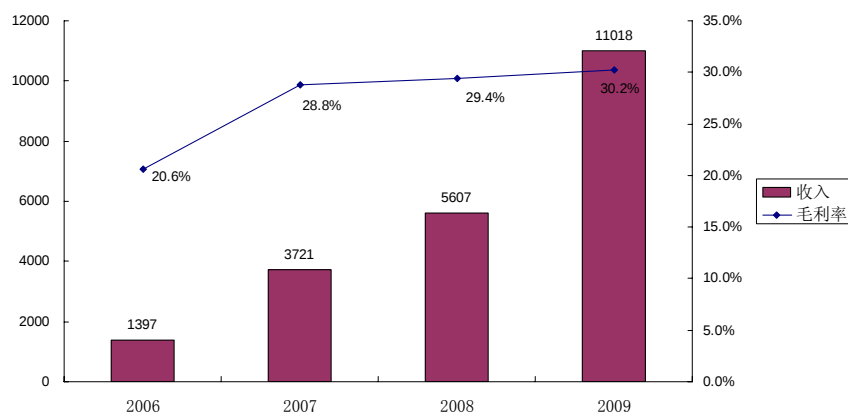
资料来源: 东北证券整理

3.2.6 公司锂电池电解液收入快速增长, 盈利情况良好

近几年公司锂电池电解液的收入增长迅速。2006年,公司电解液产品的营收还只有1397万元。2009年,公司电解液产品的营收已经超过了一亿元。与营收高速增长相对应的是,电解液产品的毛利率也呈现出稳步增长的局面。2009年,公司电解液产品的毛利率高达30.2%,为历年最高。目前公司已经成长为国内主要的锂离子电池电解液供应商之一,市场占有率在15%左右。

图5 公司锂电池电解液收入及毛利率

单位: 万元



资料来源：东北证券整理

3.2.7 公司锂电池电解液产能持续扩张，未来受益行业发展

2009年公司共生产了1500吨电解液。2010年，公司电解液产量继续保持快速增长的态势，月产达到200吨，全年预计将超过2400吨。公司募投项目中的2400吨/年锂电池电解液产线预计2011年下半年开始投产。届时公司的产能瓶颈将有效缓解。公司还拟使用超募资金在南通建设5000吨/年锂电池电解液生产线，预计2013年初左右开始投产。届时，公司锂电池电解液产能将达到8600万吨/年，跻身行业前列。

3.3 铝电解电容器化学品的的前景看好

3.3.1 铝电解电容器下游简介

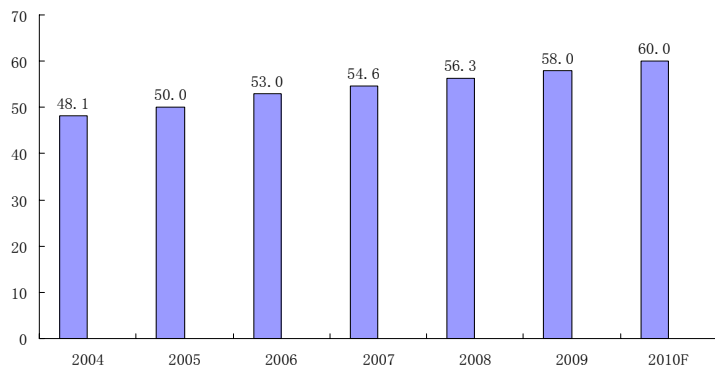
目前铝电解电容器的主要应用领域主要有家用电器、节能电子、汽车电子这三大领域。其在传统家用电器领域的应用包括电视机、电冰箱、洗衣机、空调、电脑等大家用电器，以及微波炉、电磁炉等小家电。此外，随着节能环保的逐步推进，中高压铝电解电容器在节能电子领域的应用成为新的发展方向。中高压铝电解电容器可广泛用于节能灯、高效节能冰箱、节能洗衣机、节能空调等节能电子产品。汽车电子（含摩托车电子）是铝电解电容器另一个重要的快速发展领域，传统汽车的十大电子系统，都需要用到铝电解电容器，而在新能源汽车领域，每部汽车需要若干只高压大容量铝电解电容器用于电池充电、电压转换、逆变器等电路中。新能源汽车的推广将扩大铝电解电容器销量。

3.3.2 全球铝电解电容器市场规模持续增长

目前日本、中国大陆及台湾、韩国及东南亚是铝电解电容器的主要生产地区。日本厂商仍是铝电解电容器行业的主导供应商，同时全球铝电解电容器制造业向中国大陆不断转移。根据铝电解电容器化学品价值量占铝电解电容器价值的4%计算，2008年全球铝电解电容器化学品市场规模约为2.25亿美元，2010年市场规模将达2.4亿美元。

图6 全球铝电解电容器市场规模

单位：亿美元



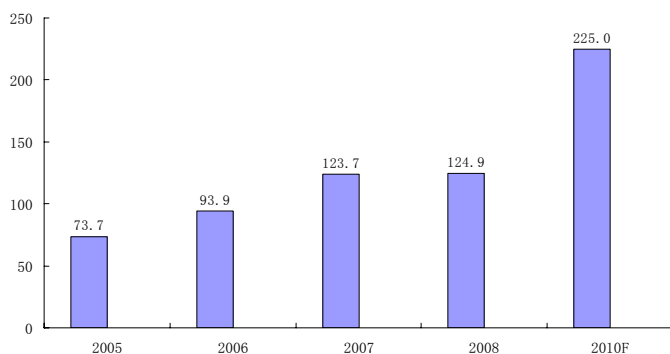
资料来源：中国电子元件行业协会、东北证券整理

3.3.3 我国铝电解电容器市场回暖明显

伴着经济形势的好转，国内的电容器市场也明显回暖。2010年，预计全国的铝电解电容器的市场规模将超过200亿元。按铝电解电容器化学品价值量占比4%计算，我国铝电解电容器化学品的市场规模将达到9亿元左右。

图7 我国铝电解电容器市场规模

单位：亿元



资料来源：东北证券整理

3.3.4 公司竞争优势明显

目前公司的主要竞争对手主要是富山药品工业、三洋化成及米山化学等日本厂商，这些厂商从业时间长，生产线自动化水平较高，优质客户较多。国内竞争对手生产规模普遍较小，难以对公司构成威胁，这些厂商主要有江苏沛县东方化工厂、南通恒兴电子公司等。

在国内市场，公司占有大部分市场份额，而日本厂商则因为运距及服务劣势、生产成本高等原因，在国内市场的占有率呈逐步下降趋势，但在高端产品市场，日本厂商仍占有较高市场份额。

公司未来铝电解电容器化学品向中高压电容器方向发展，今年公司中高压产品的占比已达50%以上。公司铝电解电容器化学品主要竞争优势是产品纯度高，一致性好，品质控制一流。公司是国内铝电解电容器化学品的龙头企业，市场占有率超过30%。在中国电子元件协会2008年统计的国内前15位铝电解电容器厂商中，公司已成为其中14位

厂商的合格供应商，是国内前 10 位电容器用铝箔厂商的主导供应商；在美国 Paumanok 2004 年统计的前 25 大铝电解电容器厂商中，公司已成为其中 15 大厂商的合格供应商。

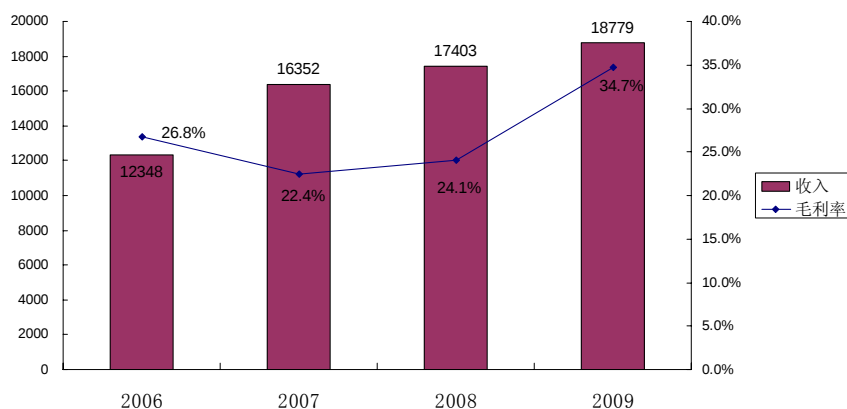
铝电解电容器化学品直接影响下游元器件及整机的性能，而其成本只占元器件成本的 10%，下游厂商优先考虑的是其产品的品质，不会轻易更换供应商。故公司在国内铝电解电容器化学品行业中的在位优势明显。

3.3.5 公司铝电解电容器化学品收入稳步增长，盈利情况良好

公司铝电解电容器化学品的收入在近几年一直保持了 20% 以上的增长速度，发展态势良好。在营收快速增长的同时，公司的毛利率仍然维持良好。2009 年，其毛利率超过了 30%。

图 8 公司铝电解电容器化学品收入及毛利率

单位：万元



资料来源：东北证券整理

3.3.6 铝电解电容器化学品产能继续扩张

公司目前已经具备 16000 吨/年铝电解电容器化学品产能。募投项目预备建设 41600 吨/年铝电解电容器化学品产线，预计 2011 年下半年开始投产。建设新产能的同时，公司还准备淘汰 8000 吨落后产能。募投项目达产后，公司铝电解电容器化学品的总产能将达到 49600 吨/年。随着下游传统应用领域的持续增长，节能电子、汽车电子等新兴应用领域的不断拓展，公司凭借在国内市场上的竞争优势，将在铝电解电容器化学品行业获得持续增长机会。

3.4 新型电容器化学品发展潜力很大

公司新介入的电容器化学品包括固态高分子电容器化学品以及超级电容器电解液。2004 年开始，公司开始研发固态高分子电容器用导电高分子材料及超级电容器电解液。经过长达 4 年的反复试验、研究、小试、中试以及客户认证程序，上述产品在 2008 年初步实现了小批量销售，并在 2009 年上半年进入快速成长期。由于毛利率高达 50%，固态高分子电容器化学品及超级电容器电解液已经成为公司收入和利润增长的重要来源。

3.4.1 固态高分子电容器化学品应用广泛

固态高分子电容器化学品主要用于制造固态高分子电容，此外还可以用于生产防静电材料、新型电磁屏蔽材料、触摸开关等。固态高分子电容器化学品是制造固态高分子电容器最核心的材料，对固态高分子电容器的性能起决定性的作用。占固态高分子电容器价值的比重介于 20%~40% 之间。目前固态高分子电容器在低压高频领域在逐步替代铝电解电容器。特别是在高端 3C 产品领域，包括笔记本电脑、上网本、PC 主板、CPU、液晶电视、MP4、手机、PDA、工业个人计算机（IPC）、游戏机等等。

就固态高分子电容器用量而言，单核 CPU 主板需要 8~10 颗，双核 CPU 需要 10~12 颗，分辨率 1080×760 的液晶电视需要 6~10 颗，分辨率 1080×1960 液晶电视需要 30~40 颗。随着 3G 网络、电子信息产业发展及消费结构升级，尤其是随着其核心原材料售价的下降，固态高分子电容器的应用领域将不断扩大，市场需求快速增长。目前全球固态高分子电容器供不应求，产能不能满足下游产业需要，各大厂商都在扩大产能，预计固态高分子电容器产值将继续保持快速成长。

3.4.2 超级电容器值得期待

超级电容器是一种新型电荷储能元件，是基于电容器储能原理，实现超级电容器的充放电过程。由于充放电过程中不存在电化学反应，因而不存在基于电化学原理储能所带来的问题。

超级电容器与化学电池相比主要有以下特点：

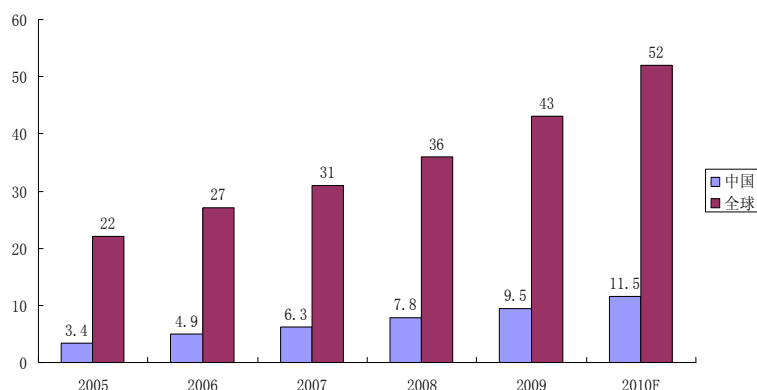
- (1) 具有非常高的功率密度，能量密度低，适合功率型应用，以及搭配能量型电池使用。
- (2) 充电速度快，最多几分钟即可。
- (3) 使用寿命长，至少 50000 次循环以上。
- (4) 低温性能优越。
- (5) 超级电容器使用的材料安全、无毒、环保，并且免维护。传统蓄电池需要一定时间维护，废弃的蓄电池对环境会带来危害。

超级电容器特别适合功率型应用场合，可以大电流脉冲输出，并且可以搭配能量型电池，起到辅助作用。

超级电容器可以广泛应用于新能源汽车领域、风电太阳能调峰、节能环保等领域。在新能源汽车领域，超级电容器通常与锂离子电池配合使用，二者完美结合形成了性能稳定、节能环保的动力汽车电源。在风能和太阳能发电领域，由于超级电容器具有至少五万次以上的充放电循环寿命和完全免维护、高可靠性等特点，是储能缓冲装置的主要选则之一。在节能环保领域，超级电容应用也很广泛。比如可以在汽车、火车上用作动能回收装置，在叉车、吊车、电梯等上用作势能回收装置。在电网中，用作短时后备电源，满足大功率瞬时输出，取代传统铅酸蓄电池后备电源，更环保节能。目前，超级电容在国内外的应用正在逐步拓展中，预计未来超级电容的使用范围将越来越广泛。

图 9 我国及全球超级电容器市场规模

单位：亿元



资料来源：公司招股说明书、东北证券整理

超级电容器电解液是超级电容器的主要组成部分之一，对超级电容器的工作电压、漏电流、阻抗、容量发挥等有着至关重要的作用。其占电容器价值的比重介于 15%~40% 之间。按 30% 测算，2010 年全球超级电容器电解液规模约 15.6 亿，国内超级电容器电解液规模约 3.3 亿。公司在国内没有与之竞争的对手。

3.4.3 新型电容器化学品的竞争状况

固态高分子电容器化学品方面，H.C starck 公司是全球固态高分子电容器化学品的主导供应商和领导者，也是公司的主要竞争对手。目前还没有国内厂商实现量产并与公司形成市场竞争关系。H.C starck 公司产品售价较高，导致固态高分子电容器成本较高，在一定程度上制约了固态高分子电容器的应用和发展。

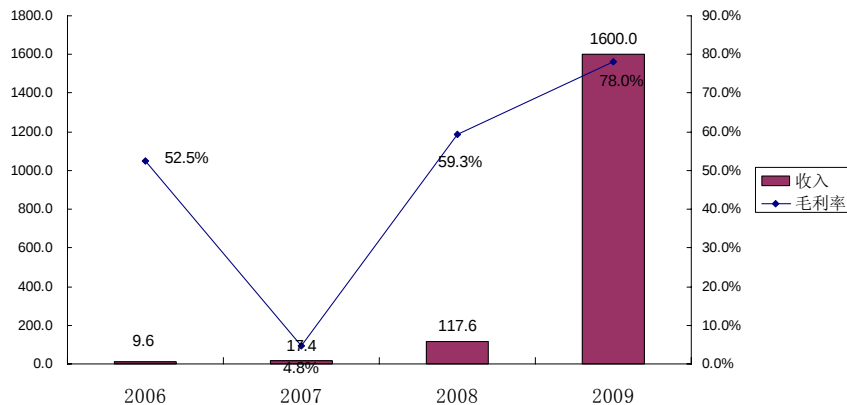
超级电容器电解液方面，美国 Honeywell 是全球超级电容器电解液市场的主导供应商，占有全球主要的市场份额；其次是美国 Novolyte、日本富山药品化学、韩国 SK 以及新宙邦等。国内超级电容器行业起步较晚，电解液市场规模较小，目前主要从国外进口。美国 Honeywell 和 Novolyte 是公司主要竞争对手。目前还没有国内厂商实现量产并与公司形成市场竞争关系。超级电容器电解液的技术难点主要在溶质，公司目前有主溶质季铵盐专利，处于国际先进水平，是国内唯一一家规模化生产季铵盐的企业

3.4.4 公司新型电容器化学品收入及毛利率

2009 年上半年，两类新兴产品——固态高分子电容器化学品和超级电容器电解液逐渐实现量产，虽然在公司营业收入中的比重仍然较小，但未来几年公司根据自身发展战略和国内外市场需求情况，公司将在产品研发、国内市场开拓等方面进一步加大投入，并募投两类新型电容器化学品项目，这两类新型产品的销售将呈现快速上升态势。

图 10 公司固态高分子电容器化学品收入及毛利率

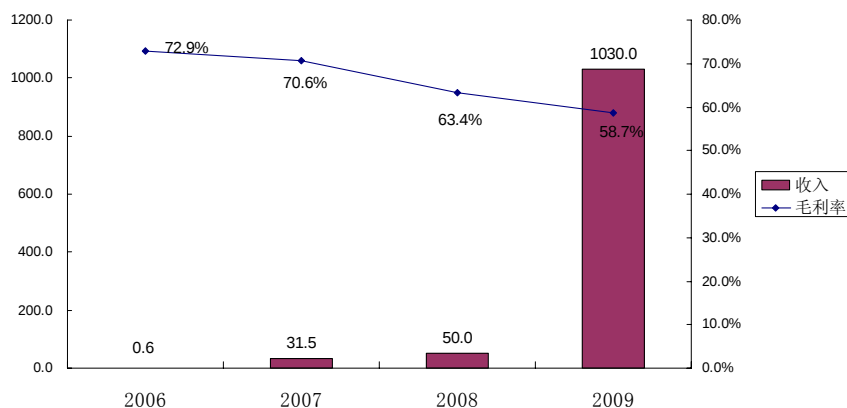
单位：万元



资料来源：东北证券整理

图 11 公司超级电容器电解液收入及毛利率

单位：万元



资料来源：公司公告、东北证券整理

3.4.5 公司募投扩张新型电容器化学品

09 年公司固态高分子电容器化学品产量约为 16 吨，超级电容器电解液产量约 80 吨。公司募投预备建设 60 吨/年固态高分子电容器化学品生产线，建设 720 吨/年超级电容器电解液生产线。预计 2011 年下半年开始投产。到 2015 年左右，公司固态高分子电容器化学品产能将达到 76 吨/年，超级电容器电解液将达到 800 吨/年。

目前公司固态高分子电容器化学品及超级电容器电解液研发能力和产业化程度处于国内领先、国际先进水平。固态高分子电容器化学品正全面进入世界主流的下游制造商，现已成为日本 Chemi-con、Nichicon、富士通，台湾钰邦、松木等主要厂商的合格供应商，并逐步实现了批量销售。超级电容器电解液方面，公司已经成为全球领先的超级电容器制造商——美国 Maxwell、韩国 Nesscap 等公司的合格供应商，并逐步实现批量供货，市场地位和影响力不断上升。

固态高分子电容器化学品及超级电容器电解液当前毛利率水平都很高，均高于 50%，随着下游应用的扩大，未来行业新进入者的竞争，公司预计毛利率会有所下降，但仍可维持 40% 左右的高毛利率，以上募投项目将成为公司新的利润增长点。

四、盈利预测和估值分析

公司未来下游需求持续增长，公司将快速扩张，募投项目及超募资金投入项目将使公司锂离子电池电解液、铝电解电容器化学品、固态高分子电容器化学品以及超级电容器电解液产能增幅分别达到 617%、260%、375%和 900%。这些项目将在 2011 年下半年开始投产，2015 年左右全部达产。

根据我们的预测，公司 2010、2011 和 2012 年的每股收益分别为 0.77、0.95 和 1.20 元，对应 2010 年 12 月 1 日收盘价 46.02 元的市盈率分别为 59.87、48.52 和 38.41 倍。与可比公司相比，公司估值水平处于中游水平，给予公司“谨慎推荐”的投资评级。

表 4.1 可比公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				2010	2011	2012	
600884.SH	杉杉股份	4.11	3.2	26.70	21.70	16.62	3.11
000973.SZ	佛塑股份	6.13	5.15	65.18	44.37	33.22	9.00
002091.SZ	江苏国泰	3	2.89	45.03	34.69	27.22	9.93
002407.SZ	多氟多	1.07	0.27	130.40	76.78	50.22	6.65
300037.SZ	新宙邦	1.07	0.27	59.87	48.52	38.41	5.13
平均值				65.42	45.20	37.26	6.76

资料来源：Wind、东北证券

表 4.2 公司利润预测表（万元）

（单位：万元）	2009	2010E	2011E	2012E
一、主营业务收入	31,887	45,862	58,660	72,177
减：主营业务成本	20,688	31,184	38,716	46,915
减：主营业务税金及附加	83	99	117	144
营业费用	1,204	1,644	2,346	2,887
管理费用	2,145	3,095	4,400	5,413
财务费用	43	-312	-300	-300
资产减值损失	688	657	0	0
加：公允价值变动收益		0	0	0
投资收益	3	0	0	0
二、营业利润	7,038	9,495	13,381	17,117
加：营业外收入	54	228	0	0
减：营业外支出	7	14	0	0
三、利润总额	7,085	9,709	13,381	17,117

减：所得税费用	1,072	1,477	3,211	4,279
四、净利润	6,013	8,232	10,170	12,838
归属于母公司所有者的净利润	6,013	8,232	10,170	12,838
少数股东损益	0	0	0	0
六、每股收益（元）	0.56	0.77	0.95	1.20

资料来源：东北证券

五、风险提示

公司上游原材料为基础化工产品，基础化工产品的上涨将给公司带来一定成本压力。公司募投项目规模大，部分项目技术含量高，进度可能低于预期。此外若下游行业需求增速放缓，公司所处行业竞争加剧，也将导致业绩下滑。

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。