

大股东增持有利公司长期发展

英力特
000635

事件

英力特拟以 13.80 元/股的发行价非公开发行 1.24 亿股，其中公司控股股东英力特能源化工集团以对公司的委托贷款 11.87 亿元加现金 3.88 亿元认购 1.14 亿股，战略投资者象屿集团以现金 1.38 亿元认购 1000 万股。

评述

增发完成后将大幅增厚EPS（摊薄后）。公司最近三年资产负债率均在80%左右，本次增发完成后有助于改善公司的资本结构，降低财务费用，起到提升公司业绩的作用。增发完成后，公司偿还15.58亿元银行贷款，按照一年期贷款利率静态来算，每年将减少财务费用0.87亿元，增厚摊薄后EPS0.29元。增发完成后，公司每股净资产大幅增加到8.22元，增幅达到74%。

大股东增持有利于公司长期发展。公司控股股东英力特集团通过本次增发持股比例将由22.28%增加到51%，处于绝对控股的地位。这也意味着集团看好公司的发展前景，后续将有可能以公司为重要的融资平台来整合煤炭、电力等资源。

看好公司前景。现阶段，PVC行业产能过剩，需求不振，我们维持对PVC行业“中性”的观点，但这不代表行业内的公司没有投资机会。公司是行业内一体化产业链最为完整，综合成本最具优势的PVC企业，在未来油价上涨概率大增的利好下，公司是一个比较好的投资标的。公司氯碱产品单耗在业内具有明显的竞争优势，电力、电石基本自给，发电成本约0.2元/度，用电成本较当地工业用电低约0.1元/度。三季度是公司盈利低点，四季度随着PVC、烧碱价格上涨盈利将好转。

维持“增持”评级。我们认为明年石油价格在80-100美元/桶区间运行概率较大，这有助于PVC价格的上涨，PVC价格上涨公司业绩敏感性最高。国电集团入主公司后，公司作为重要的融资平台，未来资源整合的机率大大提高，有利于公司长期发展，我们预计公司2010年、2011年、2012年EPS分别为0.21元、0.77元、1.09元，维持公司“增持”的评级。

维持

增持

分析师：袁舰波

投资咨询执业证书编号：

S0630208010052

联系人：

胡昂

021-50586660-8626

ha@longone.com.cn

日期

分析：2010年12月20日

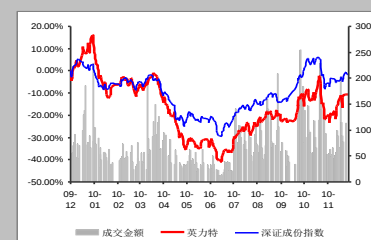
调研：无

价格

当前市价：16.40元

半年目标：20.00元

股价表现

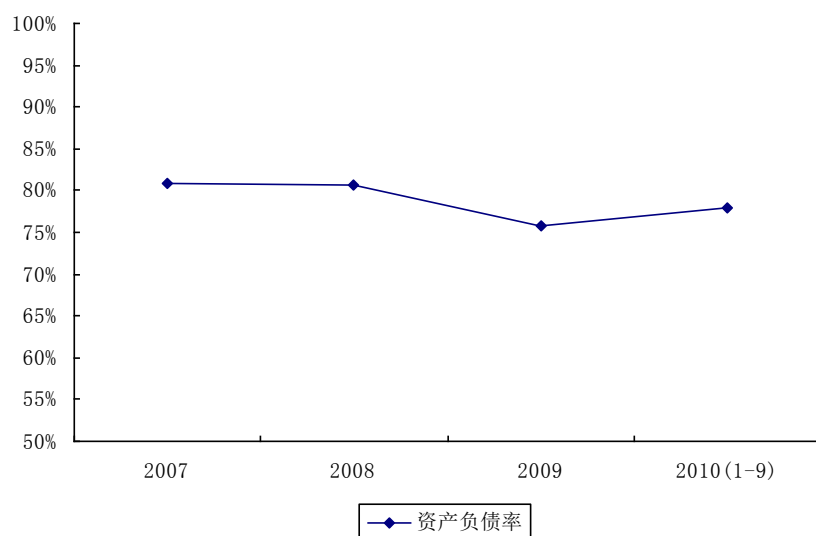


公司估值

	A-1	A	A+1	A+2
EPS	0.16	0.21	0.77	1.09
PE	102.5	78.1	21.3	15.0

注：EPS为最新股本摊薄后数据

图1 公司近几年资产负债率维持高位 单位：%



资料来源：wind 资讯，东海证券研究所

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20% 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15% 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本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多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897