

锂电新材料蓄势待发

江苏国泰
002091

事件

江苏国泰（002091）发布 2010 年业绩快报。

评述

净利润同比明显上升。2010 年公司实现营业收入 39.43 亿元，同比上升 48.95%；营业利润 2.28 亿元，同比上升 15.39%，归属母公司净利润为 1.76 亿元，同比上升 19.64%。全年 EPS 为 0.59 元，比上年同期增加 20.41%，略低于市场预期。

化工新材料业务助推公司收入增长。公司 2011 年电解液产能将为 5000 吨，新能源汽车的兴起将拉动电解液的需求，公司积极布局，通过技改力争实现电解液年产能达 10000 吨。公司硅烷偶联剂 11 年产能将为 5000 吨。公司依托电解液领域深厚的积累开发电解液核心原料六氟磷酸锂，技术的突破指日可待。目前化工新材料对公司毛利的贡献近 30%。

贸易业务平稳增长。公司国际贸易收入约占公司总收入 80%左右，公司将继续坚持发展毛利较高的服装业务出口，同时，公司还开展了远期结汇业务对冲汇率的波动，我们预计公司贸易业务将保持稳健态势。

投资评级。作为锂电池电解液领域的首选投资标的，将充分享受新能源汽车的东风所带来的估值提升和业绩增长。我们预计公司 2010-2012 年 EPS 为 0.59、0.74、0.93 元，对应 10、11、12 年的 PE 为 46.73、37.26、29.65 倍，给予“增持”评级。

给予

增持

分析师：桂方晓

投资咨询执业证书编号：

S0630209050126

021-50586660-8620

gfx@longone.com.cn

联系人：朱晓明

021-50586660-8615

zxm@longone.com.cn

日期

分析：2011 年 02 月 26 日

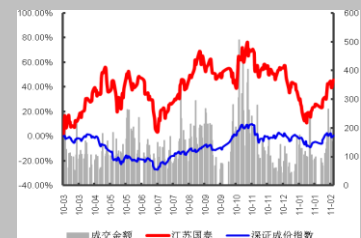
调研：无

价格

当前市价：27.57 元

一年目标：33 元

股价表现



公司估值

	A-1	A	A+1	A+2
EPS	0.61	0.59	0.74	0.93
PE	45.2	46.73	37.26	29.65

注：EPS为最新股本摊薄后数据

相关研究报告

主要财务指标	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入（百万）	2647.54	3943.56	4224.7	4906.14
同比(%)	-15.33%	48.96%	7.13%	16.13%
归属母公司净利润（百万）	147.53	176.5	222.5	278.31
同比(%)	15.65%	19.64%	26.06%	25.08%
毛利率(%)	14.40%	12.8%	13.15%	13.64%
每股收益(元)	0.61	0.59	0.74	0.93
PE	45.2	46.73	37.26	29.65

作者简介

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