

传化股份(002010)年报点评

——高送转预示增长信心

原材料/基础化工材料与制品

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 3 月 17 日

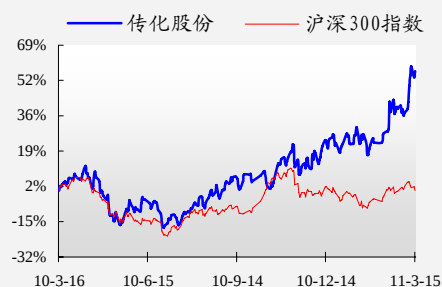
投资要点:

- 公司 2010 年实现营业收入 22.81 亿元, 实现净利润 1.43 亿元, 分别同比增长 22.83% 和 1.81%。公司拟实施的分红方案为: 每 10 股派 0.5 元 (含税), 同时转增 10 股。
- 原材料价格的上涨对公司产生了较大的影响, 公司的综合毛利率为 21.39%, 同比下降 3.39 个百分点; 其中印染助剂的毛利率为 32.02%, 同比下降 2.33 个百分点。
- 公司财务状况良好, 年内实现定向增发募集资金 5 亿元, 使得资金实力进一步增强。公司的资产负债率为 22.51%, 财务杠杆运用潜力很大。经营性现金流为 -1.067 亿元, 同比减少 150.30%, 主要原因是公司减少了银行承兑贴现。存货周转为 6.05 次, 出现一定下降, 显示经营压力有所上升。
- 公司募投项目已经开始建设, 预计到明年 6 月完工。
- 展望今明两年, 公司的成本压力依然高企, 主业竞争仍很激烈。然而, 由于公司在行业中的强势地位, 以及新项目的陆续建成投产, 因此, 维持对公司 2011 年的业绩预测, EPS 为 0.80 元, 同时, 给予 2012 年的预测 EPS 为 0.94 元。维持对公司股票“推荐”的投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (亿元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	18.57	-0.70	1.41	88.91	0.58	22.26		
2010	22.81	22.83	1.43	1.81	0.59	10.88	38.9	
2011E	26.92	18.00	1.94	34.72	0.80		28.7	
2012E	32.30	20.00	2.29	18.04	0.94		24.4	

走势图



市场数据

2011-3-16

收盘价:	22.98 元
52 周最高价:	24.30 元
52 周最低价:	12.10 元
平均持仓成本:	20.46 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	24,399
流通 A 股 (万股):	24,399
每股收益 (元):	0.64
每股净资产 (元):	5.41
每股经营现金流 (元):	-0.44
市净率:	4.25

分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nescn.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

附：公司业绩预测

表 1 公司 2011、2012 年业绩预测表

项目	2009 年	2010 年	2011 年 E	2012 年 E
营业收入	18.57	22.81	26.92	32.30
营业成本	13.96	17.95	20.47	24.64
税金及附加	0.07	0.07	0.10	0.13
销售费用	1.21	1.47	1.70	2.00
管理费用	1.05	1.20	1.50	1.80
财务费用	0.11	0.07	0.10	0.13
资产减值损失	0.04	0.07	0.20	0.20
公允价值变动收益				
投资收益	0.00	0.12	0.03	0.03
营业利润	2.13	2.11	2.88	3.43
营业外收入	0.08	0.09	0.08	0.08
营业外支出	0.03	0.03	0.05	0.05
利润总额	2.18	2.17	2.91	3.46
所得税	0.40	0.41	0.55	0.69
净利润	1.77	1.76	2.36	2.77
归属母公司净利润	1.41	1.43	1.94	2.29
少数股东损益	0.36	0.32	0.42	0.48
EPS	0.69	0.64	0.80	0.94

数据来源：公司年报、东北证券

注：除 EPS 单位为元外，其余均为亿元。

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。