

沈阳化工 (000698) 年报点评

——石化业务将主导公司业绩

原材料/基础化工材料与制品

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 4 月 15 日

投资要点:

- 2010 年公司实现营业收入 74.84 亿元, 实现净利润 2.15 亿元, 分别同比增长 66.10% 和 213.20%, 每股收益 0.33 元。
- 糊树脂产量为 11.5 万吨, 同比增长 1.7%; 烧碱产量为 18.4 万吨, 同比增长 3.3%。氯碱产品实现毛利 2.18 亿元, 增收 1.16 亿元。
- 丙烯酸及酯产量为 13.8 万吨, 同比增长 8.8%; 新增聚乙烯销量为 4.7 万吨; 成品油销量为 33.6 万吨, 同比增长 6.6%。石油石化产品实现毛利 7.38 亿元, 增收 0.58 亿元。
- 获得国产设备抵减所得税 0.54 亿元, 同比增加 0.33 亿元。
- 公司资产负债率为 56.21%, 同比下降 4 个百分点, 但仍较高; 公司的运营指标和现金流都很出色, 除成品油业务受到国家政策调控影响之外, 其余业务景气度好。
- 展望今明两年, 公司的原料已经落实, 石化业务将呈现较大的增长; 成品油业务受高油价影响盈利困难; 氯碱业务可能受搬迁的影响, 但不会太大。综合分析, 由于石化业务将占据主导地位, 因此公司的盈利水平将会提升。
- 基于目前的宏观环境及公司的现状, 调高对公司 2011 年的业绩预测至 EPS 为 0.46 元, 同时给出 2012 年的业绩预测 EPS 为 0.54 元。目标股价 15 元, 对应 11、12 预测业绩 P/E 分别为 32.61 倍和 27.78 倍。
- 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	45.06	-23.77	0.69	-29.59	0.10	2.45		
2010	74.84	66.10	2.15	213.18	0.33	7.40	34.39	
2011E	101.03	35.00	3.04	29.30	0.46		24.67	
2012E	119.22	18.00	3.57	17.43	0.54		21.02	

走势图



市场数据

2011-4-14

收盘价:	11.35 元
52 周最高价:	11.78 元
52 周最低价:	6.70 元
平均持仓成本:	10.64 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	66,093
流通 A 股 (万股):	66,093
每股收益 (元):	0.33
每股净资产 (元):	4.56
每股经营现金流 (元):	1.09
市净率:	2.49

分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

TEL: (8621)6336 7000 – 255

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

附 1：公司主要产品及原料市场价格走势图

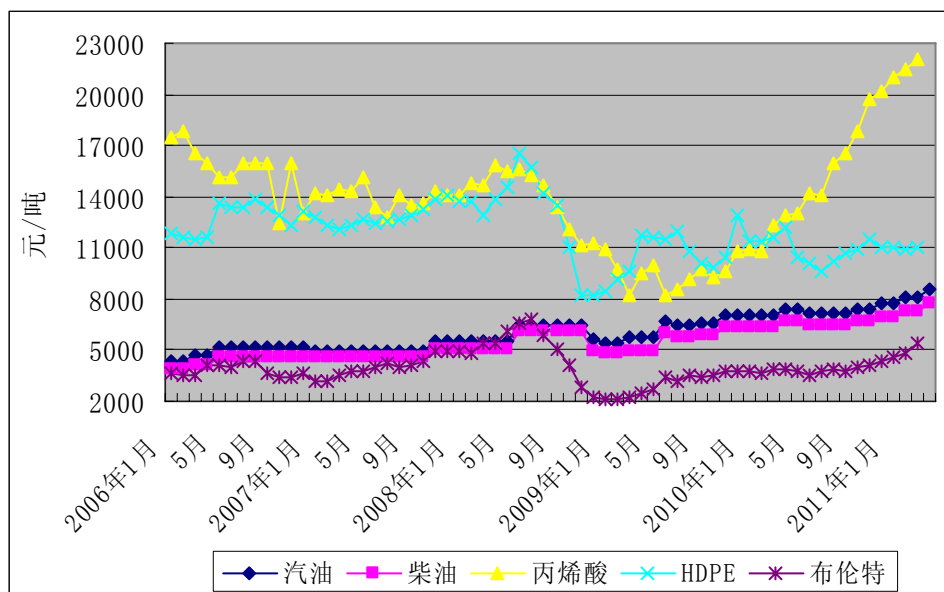


图 1 公司主要石油石化产品市场价格与布伦特原油价格走势对照图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

注 1：布伦特原油价格已做汇率调整，且按 1 吨=7.3 桶计算。

注 2：2009 年起，汽柴油价格中含新增消费税。

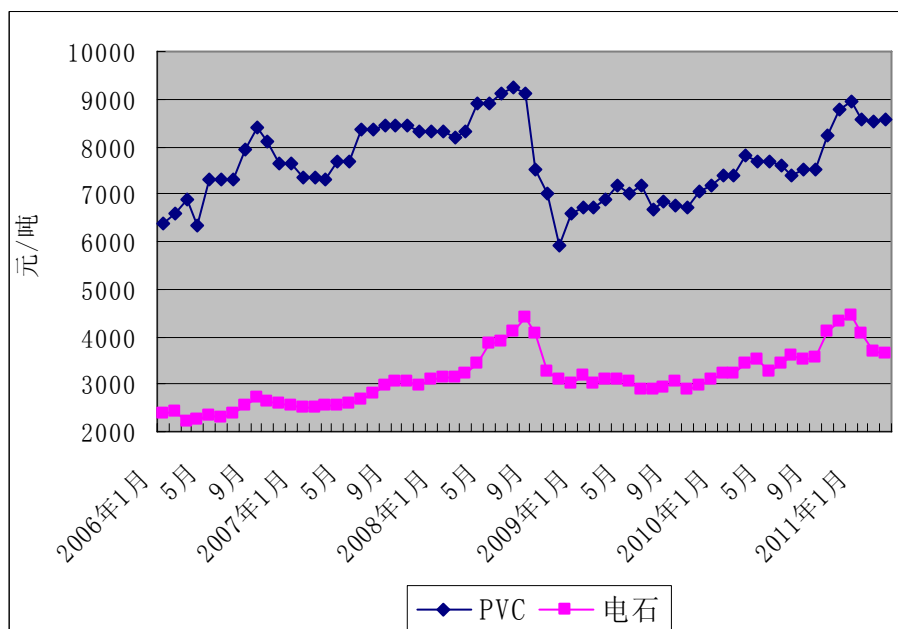


图 2 PVC 与电石市场价格走势图

数据来源：中国石油和化工经济数据快报、东北证券

附 2：公司业绩预测表

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	45.06	74.84	101.03	119.22
营业成本	36.99	65.17	87.79	103.89
税金及附加	4.17	3.00	4.00	4.60
销售费用	0.77	1.00	1.20	1.35
管理费用	2.02	2.35	2.60	2.90
财务费用	0.62	1.12	1.30	1.40
资产减值损失	0.06	0.28	0.40	0.60
公允价值变动收益				
投资收益	-0.03			
营业利润	0.39	1.91	3.74	4.48
营业外收入	0.18	0.30	0.20	0.20
营业外支出	0.01	0.05	0.07	0.09
利润总额	0.56	2.16	3.87	4.59
所得税	-0.06	0.05	0.88	1.07
净利润	0.62	2.11	2.99	3.52
归属母公司净利润	0.68	2.15	3.04	3.57
少数股东损益	-0.06	-0.04	-0.05	-0.05
EPS	0.10	0.33	0.46	0.54

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。