

现代煤化工“十二五”规划的出台迹象更加明显

—东华科技(002140)襄矿泓通煤制乙二醇设计合同点评

民生精品---简评报告/**行业

2011年5月23日

一、事件概述

5月21日,公司公布与山西襄矿泓通煤化工有限公司签订的30万吨/年煤制乙二醇项目工程设计合同经双方于2011年5月18日签字、5月19日盖章后正式生效,由公司承担该项目主装置及厂内公用、辅助工程的工程设计工作,以及按国家相关规定确定的工程设计范围内的服务工作,工程设计费用为人民币6200万元,合同约定公司自合同生效并收到设计基础资料及相关工艺包后480天内(不含初步设计审查时间)提供全部专业施工图,工程建设地点在山西省长治市襄垣县。

二、分析与判断

► 该合同公告符合我们的一贯预期

我们在之前的多篇报告中指出,公司的煤制乙二醇技术在国内处于领先地位,并且是最接近工程化的,目前已经进入了煤制乙二醇的收获期,今后可能承接更多的此类合同。仅以今年为例,跟踪与新签现代煤化工项目明显增多,该合同已经是公司公告承接的第二个煤制乙二醇项目,距公司1月14日公告的黔希化工30万吨/年乙二醇项目总承包合同(合同价格为304710万元)仅4个月时间。实际上,根据公开资料显示,这已经是公司第三个煤制乙二醇合同,我们预计,随着现代煤化工“十二五”规划的出台,公司承接此类项目将会更加密集。

相对于该设计合同本身,根据设计占项目总金额比重进行推算,其后续的30多亿的工程施工和建设金额更值得关注。根据业内惯例,一般来说,设计是谁做的,后期很大可能会有其来承接,并且公司在该领域处于国内领先地位。因此,我们预计该项目的工程施工和建设也很有可能由公司承接。

► 现代煤化工“十二五”规划出台迹象越来越明显

据之前我们推测,现代煤化工“十二五”规划或将在4月底5月初出台。从目前“十二五”出台的情况来看,我国基本所有行业本次“十二五”规划出台时间都有所低于预期。

5月上中旬,国家发改委在京召开“十二五”煤化工发展研讨会,听取重点省区对进一步做好“十二五”煤化工产业发展的意见和建议。近日,又有媒体消息,中国富煤省区掀煤化工产业热潮,迫切期待煤化工“十二五”规划出台。

我们认为,目前现代煤化工“十二五”规划出台的迹象愈来愈明显。

► “以技术占领市场”战略得到落实,前一批研发收获期已到,后一批研发稳步推进,高成长性可持续,典型的“TENBAGGER”投资标的

我们一直强调,以市场需求为导向的新技术研发是公司核心竞争力所在,并是公司赖以高成长的基础。FMTP和煤制乙二醇是公司前一批现代煤化工技术研发的集中领域,10年远兴能源100万吨/年甲醇制烯烃项目和11年的两个煤制乙二醇合同,印证了我们的判断,即公司前一批研发收获期已到。目前,公司正在稳步推进煤制油间接液化法、页岩气提炼技术、芳烃技术等新技术研发,为持续的高成长奠定基础。我们再次重申,公司是“TENBAGGER”型的投资标的。

我们维持此前观点,2011年公司将迎来大合同转型,成为突破性发展的第一年,预计公司全年新签合同额将在100亿元以上。

► 维持公司强烈推荐评级,目标价36元

预计公司2011年、2012年、2013年基本每股收益分别为0.82元、1.21元、1.73元,同比分别增长86%、47%、43%。维持公司强烈推荐评级,目标价36元。

强烈推荐

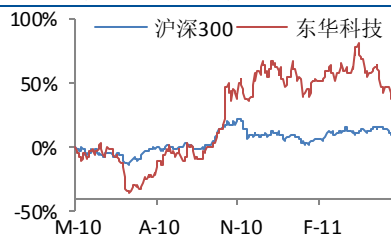
维持评级

目标价: 36元

交易数据(2011-xx-xx)

收盘价(元)	24.10
近12个月最高/最低	48.54/16.75
总股本(百万股)	446.4
流通股本(百万股)	430.4
流通股比例%	96.42
总市值(亿元)	107.45
流通市值(亿元)	104.08

该股与沪深300走势比较



分析师

分析师: 王小勇

执业证书编号: S1090209120321

电话: (86755)22662099

Email: wangxiaoyong@mszq.com

联系人: 徐卫彬

电话: (86755)22662070

相关研究

1. 《东华科技(002140)年报点评—高成长延续,新技术研发获突破》2011.03.31
2. 《东华科技(002140)—关注FMTP设计合同后面的故事》2010/08/06
3. 《东华科技(002140)—新型煤化工技术进展顺利,高成长值得期待》2010/07/29
4. 《东华科技(002140)—一季报业绩不具参考意义,上调目标价》2010/04/23
5. 《新技术研发收获在即,高成长的故事才刚刚开始》2010/03/22

分析师简介

王小勇，重庆建筑大学技术经济及管理硕士，水电建筑工程学士，4年相关行业工作经验、4年证券行业从业经验。2011年2月加盟民生证券，主要研究建筑工程及建材行业。2010年卖方分析师金牛奖建筑建材行业第三名、水晶球建筑工程行业第三名、并以建筑工程行业第四名入围新财富。

徐卫彬，重庆建筑大学技术经济及管理硕士，财务管理学士，2011年3月加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹塘	北京	010-85127761	13621034253	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
李北铎	上海	021-68885797	18621639595	libeiduo@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	Zhuguangyu@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
许力平	广深	0755-22662071	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22662071	13701050353	weikejia@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层； 100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室； 518040

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 200120

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。