

东华科技(002140)

公司研究/简评报告

煤化工工程屡获大单，2011 年超 100 亿订单预期渐行渐近 —东华科技（002140）蒙大二甲醚合同点评

民生精品---简评报告/建筑工程行业

2011 年 6 月 9 日

一、事件概述

6 月 9 日，公司公布与内蒙古蒙大新能源化工基地开发有限公司签订的蒙大 120 万吨/年二甲醚项目一期工程 60 万吨/年煤制甲醇项目 EP+MC 设计、采购及项目管理）承包合同于 6 月 7 日正式生效，合同价格共计 90600 万元，占公司 2010 年度经审计主营业务收入的 49.35%，履行期限为 2013 年 7 月 1 日前实现合同装置机械竣工，工程建设地点在内蒙古乌审旗纳林河化工园区。

二、分析与判断

➤ 该合同证实我们“公司2011年新签订单将超100亿”的预期渐行渐近

此前，我们预期，随着煤化工尤其是现代煤化工的热度持续上升，2011 年公司将面临大合同转型，单个合同金额将出现质的飞跃，新签订单将超 100 亿，该合同证实我们的预期正渐行渐近。截至目前，公司公告的新签合同总额已达 54.6 亿元，其中单个合同金额高达 30 多亿元。

➤ 该合同印证了我们此前的观点：现代煤化工已经进入高速发展阶段，煤化工工程板块将迎来合同爆发期

此前，我们曾在煤化工行业专题研究中指出，我国现代煤化工产业已经进入高速发展阶段，主要依据是：从技术层面来看，我国现代煤化工（煤制油、煤制气、煤制烯烃、煤制乙二醇、煤制二甲醚）上下产业链已经全部打通，不存在任何技术问题，并且多项成果创造了世界第一，具有自主知识产权的核心技术开始由实验室走向大生产，我国已经成为全球煤化工产业化水平最高的国家。

随着煤化工进入高速发展阶段，煤化工工程板块将迎来合同爆发期。从目前已经出台的各省“十二五”规划来看，包括山西在内的多个省份将现代煤化工作为战略性支柱产业，初步统计，规划投资总额达 2 万亿，前景非常广阔。

据悉，煤化工“十二五”规划已经制定完毕，最快六月底就会出台，此合同也许只是煤化工工程板块合同爆发的开始。

➤ 公司以技术设计研发见长，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。煤制二甲醚、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，此合同以及 10 年远兴能源 100 万吨/年甲醇制烯烃项目、11 年的两个煤制乙二醇合同，印证了我们之前的判断，即公司前一批研发收获期已到，进入业绩爆发期。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，公司是典型的“TENBAGGER”投资标的。

➤ 维持公司强烈推荐评级，目标价36元

预计公司 2011-2013 年基本每股收益分别为 0.85 元、1.44 元、2.12 元，同比分别增长 92%、69%、47%。维持公司强烈推荐评级，目标价 36 元，对应 2012 年 EPS、25 倍 PE。

强烈推荐

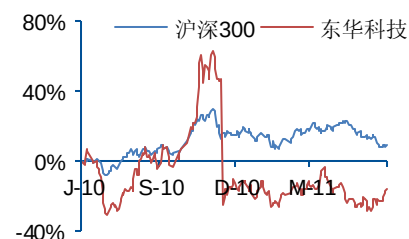
维持评级

目标价：36 元

交易数据（2011-06-08）

收盘价（元）	25.60
近 12 个月最高/最低	48.54/16.75
总股本（百万股）	446.03
流通股本（百万股）	432.05
流通股比例（%）	96.87
总市值（亿元）	113.07
流通市值（亿元）	109.52

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)22662080

相关研究

- 1、《东华科技（002140）襄矿泓通煤制乙二醇设计合同点评—现代煤化工“十二五”规划的出台迹象更加明显》2011.05.23
- 2、《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
- 3、《东华科技（002140）—关注 FMTP 设计合同后面的故事》2010.08.06
- 4、《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
- 5、《东华科技（002140）——季报业绩不具有参考意义，上调目标价》2010.04.23

分析师与联系人简介

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。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@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; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

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

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。