

投资评级: **买入**

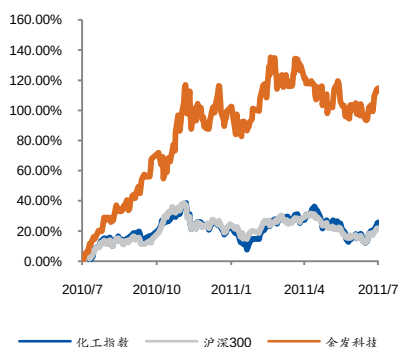
当前价格: **17.24 元**
目标价格: **22 元**
目标期限: **6 个月**

市场数据

总股本(百万股)	1396.5
A 股股本(百万股)	1396.5
B/H 股股本(百万股)	-
A 股流通比例(%)	100
12 个月最高/最低(元)	19.35/8.05
第一大股东	袁志敏
第一大股东持股比例	20.20%
上证综指/沪深 300	2810/3313

注: 2011 年 7 月 6 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	1.24	-1.66	93.11
绝对收益	5.51	-6.52	114.60

注: 相对收益与沪深 300 相比

分析师: 陈国俊

执业证书编号: S0500511010012

联系人: 蒋明远

(8621) 68634518-8221

jmy3324@xcsc.com

中报预增, 业绩增长继续前行

投资要点:

□ 公司发布中期业绩预增公告:

预计公司 2011 年上半年归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长 200%以上 (去年同期业绩为, 净利润 1.94 亿, EPS0.14 元)。

□ 剥离房地产业务, 专注改性塑料和新材料业务

公司今年 3 月 21 日经股东大会审议, 将公司持有的长沙高鑫房地产开发有限公司 75% 的股权转让给广州诚信投资管理有限公司, 股权作价 55,404 万元, 实现投资收益 21,531 万元。通过剥离公司的房地产业务对公司最为明显的好处是能够较为顺利的扫清增发障碍。另外从长远来看, 公司也是进一步实现了聚焦主业的目标, 即进一步做大做强改性塑料和可降解塑料业务, 进一步开拓新材料等高端业务。我们看好公司在新材料领域的发展。

□ 可降解塑料项目成为公司新的发展动力

公司的可降解塑料项目 (PBSA) 工业化合成装置, 已于 2011 年 5 月 10 日建成并调试完毕, 并于 5 月 12 日投料试车。该生产线正常投产后预计将使本公司新增年产 3 万吨完全生物降解塑料的产能, 产品广泛应用于包装膜 (购物袋、垃圾袋等)、纸的镀膜、医疗用品、泡沫材料、农用地膜等领域。公司在生产技术和装置控制方面已经成熟, 并且能够实现满负荷的工业化生产。这也为今后的扩产和建设提供了生产经验和及时积累。而目前可降解塑料在国外售价大约 6 万元/吨, 预计毛利率在 50% 以上, 即使算上一定的折价幅度, 该业务对公司的业绩贡献也将极为可观。

□ 增发若能成行, 将对公司中长期竞争力的增强起着至关重要的作用

公司的增发项目已经获得股东大会通过, 如果顺利获批并实现再融资, 将为公司中长期的业绩增长和竞争力增强起到强力的推动作用。从公司公告的增发项目来看, 涉及高性能汽车用塑料、新型免喷涂高光 ABS、环保高性能聚碳酸酯及其合金、高强度尼龙、再生塑料高性能化项目等五个项目。五个项目预计投资总额为 383,306 万元, 将全部使用募集资金完成。五个项目新建产能共计 123 万吨, 约为 2010 年全年销量的 3 倍, 公司全球改性塑料巨头的轮廓已经较为清晰的呈现出来。而增发所涉及的项目和产能不仅仅是一个量上面的变化, 更是一个质上面的飞跃, 已经从单一的改性塑料上升至改性塑料、降解塑料、高性能塑料等多个领域的突破。

□ 油价企稳有利于公司毛利水平的进一步恢复

油价的企稳甚至下跌对于金发科技来说是个利好。由于金发科技原材料价格与原油有较强的相关性, 因此原油价格过快上涨无疑会对金发造成比较不利的影响。而最近原油价格呈现了企稳的态势, 因此对于金发毛利的稳定, 起到了积极的作用。

□ 业绩增长性良好, 增发提供超额收益

我们预测公司 11-13 年 EPS 分别为: 0.74 元、0.89 元、1.24 元。目前股价对应的 PE 分别为 23 倍、19 倍和 13.9 倍。估值合理, 从公司未来三年复合增长率超过 30% 的预测来看, 公司目前的估值偏低。给予买入评级, 目标价 22 元, 对应 11 年 PE 为 30 倍。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。