

中国化学(601117)

公司研究/简评报告

中报业绩符合预期，再次提升全年新签合同预期

—中国化学(601117) 2011 年中期业绩预增公告点评

民生精品---简评报告/建筑工程行业

2011 年 7 月 16 日

一、事件概述

7 月 16 日公司公告称预计 2011 年中期营业收入较上年同期增长 10%-15%，归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长 25%-35%；上半年新签合同额总计约 590 亿元，其中 6 家工程公司新签合同额总计约 370 亿元。

二、分析与判断

➤ 中报业绩符合预期，新签合同额超预期

根据本次公告，公司 2011 年上半年营业收入在 160.28 亿-167.57 亿之间，归属于上市公司股东的净利润在 8.16 亿-8.82 亿之间，中期 EPS 大约在 0.17 元-0.18 元之间，符合我们此前公司 2011 年中期业绩在 0.17 元至 0.2 元之间的预期。

新签合同方面，此前，我们预计 2011 年全年新签订单额在 1000 亿元左右，其中 6 家工程公司全年新签合同额 600 亿元，7 家建设公司全年新签合同额 400 亿元。根据本次公告，两者均超预期。

➤ 公司在现代煤化工工程领域绝对领先的竞争优势是关键。现代煤化工示范项目进入实质推进阶段，提升公司全年新签合同额的预期至1200亿元。

我们认为，公司营业收入稳定增长、新签合同额大幅上升的关键原因是公司在现代煤化工工程领域已经形成了其他竞争者无可替代的竞争优势。在现代煤化工工程领域，凭借技术领先优势，公司一家独大、绝对领先，具备市场定价权，尤其在煤制气、煤制乙二醇、煤制烯烃领域。

根据媒体报道，《煤炭深加工示范项目规划》(我们认为实际就是现代煤化工“十二五”规划)(送审稿)已经完成，即将上报国务院审批，年内将正式出台。

现代煤化工示范项目进入了实质推进阶段，行业投资将井喷，根据我们不完全统计十二五期间全行业投资将达到 2.5 万亿元。根据惯例，在上半年公司新签合同达到 590 亿元的情况下，我们提升公司全年新签合同额预期至 1200 亿元。

➤ 公司业绩爆发将加速，利润高峰在下半年，维持2011年EPS为0.5元的预期不变

再次重申，公司将是现代煤化工“十二五”规划的最大受益者，将独享现代煤化工投资爆发的溢价，该规划的出台将加速公司业绩爆发。

根据建筑行业的特性，公司利润高峰在下半年。我们维持此前预期，即**预计 2011 年 EPS 为 0.5 元**。

➤ 维持公司强烈推荐评级，目标价14元。维持股价分两步走的观点：我们预计公司股价在本月中旬或到10元的预期基本可以实现、年底看14元

预计公司 2011-2013 年基本每股收益分别为 0.50 元、0.70 元、0.95 元，同比分别增长 47%、40%、36%。

维持公司强烈推荐评级，目标价 14 元，对应 2012 年 EPS、20 倍 PE。

➤ 风险提示

业绩低于预测的风险；《煤炭深加工十二五规划》出台时间低于预测的风险；现代煤化工技术大规模应用的风险以及由其导致的环境、经济风险；大盘系统性风险。

强烈推荐

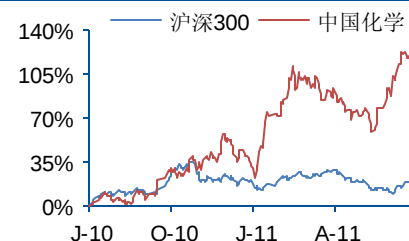
维持评级

目标价：14 元

交易数据(2011-07-15)

收盘价(元)	9.12
近 12 个月最高/最低	9.30/3.95
总股本(百万股)	4933.00
流通股本(百万股)	1233.00
流通股比例(%)	24.99
总市值(亿元)	449.89
流通市值(亿元)	112.45

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.《煤化工十二五规划(送审稿)完稿点评——“十二五”规划将年内出台，现代煤化工工程将成井喷之势》2011.07.12
- 2.《中国化学深度报告—独享现代煤化工投资爆发的溢价，2011 年建筑行业首推品种》2011.06.30
- 3.《中国化学新签延长中煤 68 亿煤化工合同点评—目标价 14 元，2011 年新签订单或将达 1000 亿的预期正逐步实现》2011.06.26
- 4.《现代煤化工工程行业专题投资策略——“十二五”规划呼之欲出，将促行业整体业绩爆发》2011.04.07

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。

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。

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
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@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
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@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。