

雅化集团(002497)中报点评

—— 业绩符合预期, 关注省外拓展和行业并购

专用化学品

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 8 月 10 日

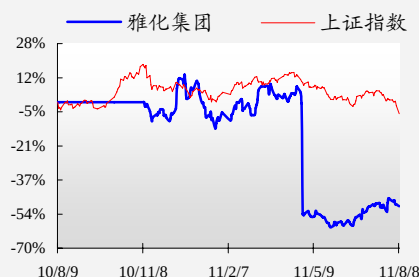
投资要点:

- 公司公布 2011 年半年度报告: 公司实现营业收入 54017.81 万元, 同比增长 45.16%; 实现营业利润 14334.47 万元, 同比增长 44.83%; 实现归属于母公司股东的净利润 11397.14 万元, 同比增长 30.17%, 对应每股收益 0.36 元。
- 公司业绩增长的主要原因: 1、公司并购的内蒙古柯达化工有限公司实现较好经营收益, 使公司的炸药产销量均有较大幅度的增加, 上半年柯达化工贡献净利润 1671.47 万元; 2、公司积极拓展省外市场, 省外市场收入较去年同期增加 41.52%; 3、公司利用闲置资金理财, 取得了较好的收益, 财务费用同比有大幅减少; 4、公司投资的深圳市金奥博科技有限公司经营业绩较好, 上半年确认投资收益 198.6 万元。
- 公司工业炸药、工业起爆器材、工业爆破等产品的毛利率分别同比下降 3.98%、7.78% 和 5.83%, 这主要是原材料(硝酸铵、爆破线、高压聚乙烯等)采购价格上涨和人工成本的增加造成的。预计下半年原材料成本压力会有缓解。
- 公司预计 2011 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为 20%-40%, 和上半年增幅持平。
- 小幅上调公司 2011-2013 年 EPS 至 0.69、0.85、1.01 元。鉴于公司独特的地理优势、行业整合优势和“爆破一体化服务”发展优势, 维持公司谨慎推荐评级。
- 风险提示: 原材料价格大涨。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	763.10	19.47%	164.52	18.85%	0.51		39.9	
2011E	1053.67	38.08%	221.44	40.23%	0.69		29.5	
2012E	1284.90	21.95%	272.76	23.19%	0.85		23.9	
2013E	1510.36	17.55%	324.72	19.05%	1.01		20.1	

走势图



市场数据

收盘价:	20.35 元
52 周最高价:	22.94 元
52 周最低价:	15.43 元
平均持仓成本:	19.92 元

基本数据

总股本 (万股):	32,000
流通 A 股 (万股):	32,000
每股收益 (元):	0.36
每股净资产 (元):	5.47
每股经营现金流 (元):	0.22
市净率:	3.72

分析师: 钦琛

执业证书编号: S0550511010010

TEL: (8621)6337 4944

FAX: (8621)6337 3209

Email: qinc@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表 1 公司利润预测表 (人民币百万元)

	2010	2011E	2012E	2013E
一、主营业务收入(百万元)	763.10	1053.67	1284.90	1510.36
减: 主营业务成本	390.67	576.68	698.60	814.41
主营业务税金及附加	8.30	12.12	14.13	16.61
销售费用	51.48	61.22	74.52	87.60
管理费用	138.02	137.19	167.04	196.35
财务费用	-1.75	-10.54	-12.85	-15.10
资产减值损失	0.85	11	10	10
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	2	14	13	13
二、营业利润(百万元)	177.72	279.50	345.95	412.99
加: 营业外收入	8.43	7.50	6.00	6.00
减: 营业外支出	2.08	1.50	0	0
三、利润总额(百万元)	184.08	285.50	351.95	418.99
减: 所得税费用	15.99	49.79	61.59	73.32
四、净利润(百万元)	168.09	235.71	290.36	345.67
减: 少数股东损益	3.57	14.28	17.60	20.95
归属于母公司净利润	164.52	221.44	272.76	324.72
五、每股收益 (元)	0.51	0.69	0.85	1.01

资料来源: Wind, 东北证券

表 2 民爆公司横向比较

公司简称	代码	股价	每股收益(元)			PE(X)			总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)
		2011/8/9	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E		
南岭民爆	002096	31.39	0.89	1.00	1.26	35	31	25	41.50	41.41
久联发展	002037	23.45	0.65	0.96	1.26	36	24	19	40.58	40.58
同德化工	002360	13.88	0.92	0.57	0.63	15	24	22	16.66	8.69
江南化工	002226	24.48	0.52	1.08	1.34	47	23	18	64.57	20.06
雷鸣科化	600985	13.05	0.50	0.50	0.60	26	26	22	16.91	16.91
雅化集团	002497	20.35	0.51	0.69	0.85	40	29	24	65.12	16.28
平均						33	26	21	41	28

资料来源: Wind, 东北证券

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。