

化工行业

长青股份 (002391)

公司研究报告

评级: 增持

收盘价(元)

16.40

景气上行, 产能扩张带来高成长

市场数据

52 周最高/最低(元)	20.19/12.06
总股本(百万)	206
流通 A 股(百万)	52
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-
总市值 (亿元)	33.70
流通 A 股市值 (亿元)	8.52



事件:

长青股份7月28日发布2012年半年度报告。公司2012上半年实现销售收入6.55亿元, 同比增长32.34%; 实现归属母公司净利润0.78亿元, 同比增长23.35%; 实现每股收益0.38元, 并预计公司1-9月上市公司股东净利润变动幅度为20%-50%。

单位: 元

主营业务分行业情况						
分行业	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入比上年同期增减(%)	营业成本比上年同期增减(%)	毛利率比上年同期增减(%)
农药收入	649,085,414.29	497,823,917.7	23.3%	32.51%	32.23%	0.16%
其中: 工业	543,329,429.76	396,739,208.88	26.98%	20.28%	16.1%	2.63%
贸易	105,755,984.53	101,084,708.82	4.42%	177.56%	190.89%	-4.38%
兽药收入	2,493,449.5	2,083,572.68	16.44%	-0.7%	2.22%	-2.39%
合计	651,578,863.79	499,907,490.38	23.28%	32.34%	32.07%	0.16%
主营业务产品情况						
分产品	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入比上年同期增减(%)	营业成本比上年同期增减(%)	毛利率比上年同期增减(%)
除草剂	287,388,855.72	213,798,697.36	25.61%	4.36%	2.34%	1.47%
杀虫剂	336,817,590.63	261,328,482.51	22.41%	77.7%	79.39%	-0.73%
杀菌剂	24,878,967.94	22,696,737.83	8.77%	-0.05%	3.67%	-3.27%
粉针	1,521,209.92	1,267,528.91	16.68%	7.53%	9.07%	-1.17%
水针	598,877.34	540,395.84	9.77%	-9.97%	-6.14%	-3.68%
粉剂	373,362.24	275,647.93	26.17%	-13.37%	-8.25%	-4.13%
合计	651,578,863.79	499,907,490.38	23.28%	32.34%	32.07%	0.16%

点评:

- 近年来全球对粮食需求持续增长, 但全球粮食种植面积减少, 全球气候复杂多变, 农药对农业稳产增收的作用日益重要, 国内外对农药在质量、品种方面需求也稳步上行。长青股份产品以高端小品种农药为主, 在国际农药行业产业分工日趋明朗的背景下, 充分享受了产能转移带来的成长。
- 吡虫啉作为公司主营业务之一, 产能2200万吨, 位居国内第三。今年上半年吡虫啉价格涨幅已超过20%, 目前仍处于去年初以来的高位。由于该产品在市场上仍处于供不应求的状态, 当前库存也在低位, 且主要原料价格有下行趋势, 因此吡虫啉盈利状况有望持续向好, 维持景气上行周期。
- 公司上半年陆续有新产品持续推出, 其中300吨烟嘧磺隆、1200吨丁醚脲以及500吨稻瘟酰胺这三个品种于2季度开始产生收益。公司位于南通基地的2万吨产能合计19个项目也计划在年内有产品投产, 届时公司的产品结构将更为丰富, 农药产能也得到进一步扩大, 未来发展前景可期, 给予增持评级。
- 风险提示: 原材料价格大幅上涨; 竞争厂家转产新产品。

化工行业研究小组

李项峰

证书编号 S0120511030002

联系人

史月萍

8621-68761616-8637

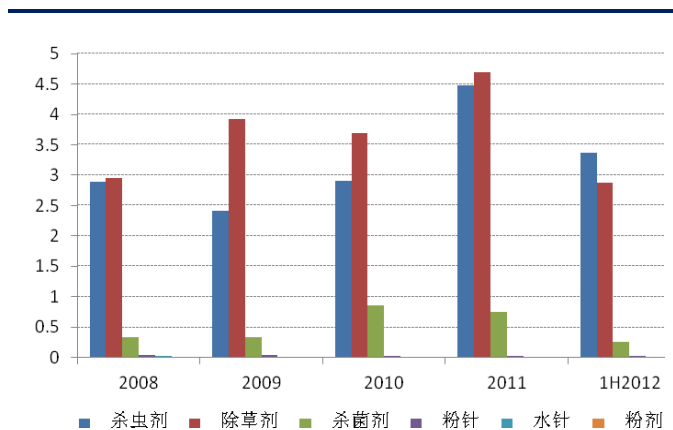
shiyip@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26F

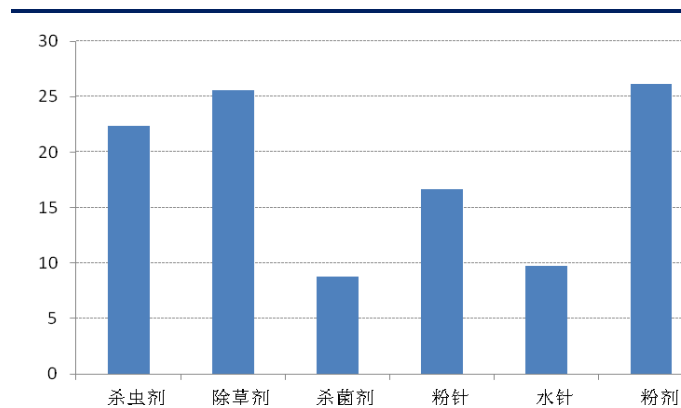
<http://www.tebon.com.cn>

图 1：长青股份近年主营业务收入（亿元）



资料来源：WIND 资讯，德邦证券研究所

图 1：长青股份上半年主营业务毛利率（%）



资料来源：WIND 资讯，德邦证券研究所

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式

的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。