

## 金发科技 (600143)

# 剥离地产业务；拟公开增发项目将再造2个“金发”

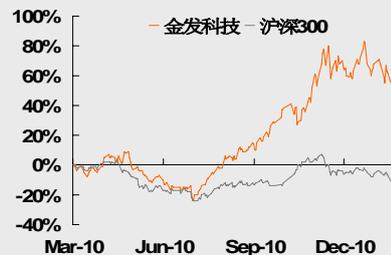
### 强烈推荐 (上调)

现价：18.96 元

#### 主要数据

行业	石油、化学、塑胶、塑料
公司网址	www.kingfa.com.cn
大股东/持股	袁志敏/20.20%
实际控制人/持股	袁志敏/40.40%
总股本(百万股)	1,397
流通 A 股(百万股)	1,397
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	264.78
流通 A 股市值(亿元)	264.78
每股净资产(元)	2.45
资产负债率(%)	59.8

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

#### 研究员

伍颖  
S1060210040004  
010-59734884  
wuying467@pingan.com.cn

### 投资要点

#### ■ 净利润大幅增长 102.1%，基本符合我们预期

2010 年，公司实现营业收入 102.4 亿元，同比增长 44.0%；营业利润 5.31 亿元，同比增长 77.3%；净利润 5.78 亿元，同比增长 102.1%；基本每股收益 0.41 元，每股净资产 2.45 元；每 10 股派发现金红利 0.90 元（扣税后）。公司业绩增长主要来自于销量同比增长 30.6%（不含贸易品）和营业收入同比增长 44.0%（虽然成本上升导致综合毛利率下降 0.9 个百分点至 14.8%）。

#### ■ 预计化工新材料中生物降解塑料将最先贡献业绩

公司逐步走向产业化的高端新材料有完全生物降解塑料、木塑材料、碳纤维及其热塑性复合材料、聚对苯二甲酰癸二胺等。我们认为，生物降解塑料将是其中最先贡献业绩的化工新材料，目前有千吨级中试生产线，预计 2011 年内将建成 2 万吨产能，产品定位为出口市场。我们看好生物降解塑料的盈利能力，预计其毛利率可达 50%。另外，木塑材料也可能将是未来 1-2 年的业绩贡献点。

#### ■ 剥离地产业务，回笼部分资金支持化工新材料主业

随着房地产项目不断开工建设以及国家宏观调控力度的不断加大，公司的控股子公司高鑫地产公司面临一定的开发风险，公司也面临较大的资金压力。公司董事会决定剥离地产业务，回笼全部开发资金（5.54 亿元），转投化工主业。

#### ■ 拟公开增发建设化工新材料项目，将再造 2 个“金发”

公司申请公开增发数量不超过 2.5 亿股，募集资金 38.33 亿元，建设包括年产 80 万吨环保高性能汽车用塑料在内的 5 个项目。2010 年公司实际产能 57 万吨，增发项目合计建设 123 万吨化工新材料产能。

#### ■ 看好公司长期发展，上调评级至“强烈推荐”

改性塑料具有巨大的发展空间，公司强大的技术研发能力、突出的竞争优势和长效的激励制度，未来业绩将持续快速增长。我们预计 2011、2012 年 EPS（全面摊薄，扣除期权成本摊销）分别为 0.76（含 5.54 亿元房地产资产出售收益）、0.73 元，对应前收盘价 PE 为 25、26 倍，上调评级至“强烈推荐”。

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入(百万元)	7168	7112	10242	12080	14060
YoY(%)	11.6%	-0.8%	44.0%	17.9%	16.4%
净利润(百万元)	296	286	578	1251	1202
YoY(%)	-25.4%	-3.2%	102.1%	116.3%	-3.9%
毛利率(%)	13.7%	15.7%	14.8%	15.0%	16.1%
净利率(%)	4.1%	4.0%	5.6%	10.4%	8.6%
ROE(%)	10.4%	9.6%	16.9%	12.9%	11.2%
EPS(摊薄/元)	0.18	0.17	0.35	0.76	0.73
P/E(倍)	105.6	109.1	54.0	25.0	26.0
P/B(倍)	11.0	10.4	9.1	3.2	2.9

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257