

# 金发科技 (600143. sh)

## 改性塑料业务持续快速增长

董力伟 化工行业 研究员

电话: 020-87555888-897

eMail: dlw@gf.com.cn

### 业绩符合预期

07年公司实现营业收入64.23亿, 同比增长38.03%, 实现归属于上市公司股东的净利润3.97亿元, 同比增长56.51%, 实现基本每股收益0.61元。如扣除期权成本费用的影响则07年实现净利润5.44亿元, 同比增长76.37%, 实现基本每股收益0.84元, 符合预期。

### 改性塑料发展势头良好

07年公司各类改性塑料产品的销售量达到了47.53万吨, 比去年同期增长43.86%, 其中非贸易品改性塑料销售量约31万吨, 仍然保持较快增速。预计08年公司非贸易品改性塑料产量可达到43-44万吨, 增幅38.71%-42%。

此外, 07年公司改性塑料的综合毛利率达到了14.15%, 比06年提高了1.62%, 扣除贸易品的改性塑料产品毛利率达到了17.28%, 比06年提高了2.83%, 毛利率提升幅度较大。

### 盈利预测

不考虑期权成本, 我们预计公司08、09年的每股收益分别为1.36元(地产收益0.16元)、1.79元。如考虑期权费用(08年为0.42亿、09年无期权费用摊销), 则公司08、09年的每股收益分别为1.29元、1.79元, 基于公司未来业绩快速增长的预期, 我们继续维持买入评级。

### 风险提示

考虑到雪灾对我国运输产生的不利因素, 预计公司一季度业绩会受到一定的影响。

### 预测及评估

	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
主营收入(百万元)	4,651.81	6,423.41	8,848.23	11,814.71	16,359.12
EBITDA(百万元)	416.80	543.32	769.80	1,027.88	1423.24
净利润(百万元)	306.94	396.53	888.75	1,183.91	2,120.67
净利润增长率	87.69%	29.19%	124.13%	33.21%	79.12%
每股收益(元)	0.960	0.610	1.290	1.790	3.210
市盈率	41.73	63.36	24.31	17.52	9.77
市净率	10.27	10.17	6.67	5.27	3.82
EV/EBITDA	47.91	54.64	21.88	15.11	8.79
每股红利(元)	0.30	0.00	0.39	0.54	0.96
股息率(%)	0.75	0.00	1.23	1.71	3.07

来源: 金发科技股份有限公司财务报表, 广发证券发展研究中心

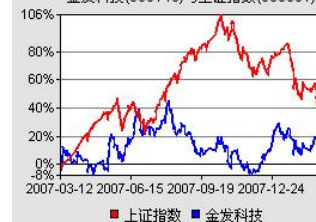
### 公司评级

买入

当前价格(元)	31.36
目标价格(元)	40.00
前次评级	买入

### 股价走势

金发科技(600143)与上证指数(000001)



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	-8.53%	-4.04%	2.96%
上证综指	-9.43%	-18.24%	40.98%

### 股票数据

总股本(万股)	66,003.00
流通 A 股 (万股)	29,166.31
主要股东:	
	袁志敏
主要股东持股比例	20.98%
流通 A 股比例	44.19%

### 财务比率

ROE	15.81%
ROA	6.62%
资产负债率	55.44%
每股净资产(元)	3.80

2007 年报数据

## 业绩符合预期

07年公司实现营业收入64.23亿，利润总额4.73亿，与去年同期相比分别增长38.03%和57.65%，实现归属于上市公司股东的净利润3.97亿元，同比增长56.51%，实现基本每股收益0.61元。如扣除期权成本费用的影响则07年实现净利润5.44亿元，同比增长76.37%，实现基本每股收益0.84元，符合我们的预期。

分配方案为每10股派现金股利2.00元（含税）。

## 改性塑料业务发展势头良好

07年公司各类改性塑料产品（含贸易品）的销售量达到了47.53万吨，比去年同期增长43.86%，其中非贸易品改性塑料销售量约31万吨，仍然保持了较快的增长速度。

08年公司改性塑料业务产能仍将快速增加：1）截至07年底广州科学城已有32条新建生产线建成投产，日均产能约320吨，年产能可达到10万吨左右，加上原有的生产线，公司广州地区改性塑料产能将达到30万吨/年，预计08年产量可达到28万吨左右；2）07年上海金发非贸易品改性塑料销售量约7万吨，预计08年可达到11-12万吨；3）绵阳长鑫非贸易改性塑料产量08年将实现翻番，预计可达到5万吨左右。综上，我们预计公司08年产量可达到43-44万吨，增幅38.71%-42%。

在改性塑料产销量快速增加的同时，公司通过调整产品结构、提高高毛利产品的销售比重、加大原材料国产化采购力度等措施克服了高油价的不利影响，实现了产品毛利率的不断提高。07年公司改性塑料的综合毛利率达到了14.15%，比06年提高了1.62%，扣除贸易品的改性塑料产品毛利率达到了17.28%，比06年提高了2.83%。

表 1：近年来公司改性塑料产品毛利率情况

产品类别	2005 年	2006 年	2007 年
阻燃树脂	11.97	11.33	13.89
增强增韧树脂	14.93	15.16	18.47
塑料合金	11.11	20.69	24.21
功能色母	22.33	18.64	23.82
其它产成品	8.10	19.89	22.51
材料贸易	6.23	6.24	5.84
合计	10.35	12.53	14.15

数据来源：Wind资讯

## 房地产业务08年实现突破

因长沙高鑫房地产公司开发的高鑫·麓城项目07年竣工验收尚未办理

完毕使得期末净利润为-98.19万元，预计08年可为公司带来1.4亿的净利润，实现每股收益0.16元。

## 盈利预测

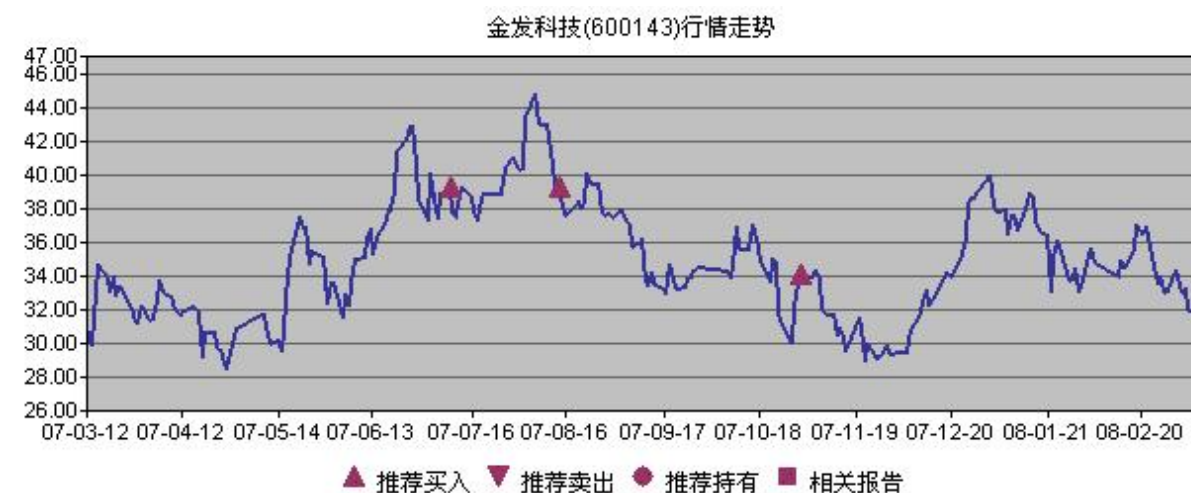
不考虑期权成本，我们预计公司08、09年的每股收益分别为1.36元（地产收益0.16元）、1.79元。如考虑期权费用（08年为0.42亿、09年无期权费用摊销），则公司08、09年的每股收益分别为1.29元、1.79元，基于公司未来业绩快速增长的预期，我们继续维持买入评级。

## 风险提示

考虑到雪灾对我国运输产生的不利因素，预计公司一季度业绩会受到一定的影响。

## 广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。



## 相关研究报告

G 金发(600143.sh)	曹新	2006-03-09
-----------------	----	------------

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

## 免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。