



2016-07-18

公司点评报告

买入/维持

新都化工(002539)

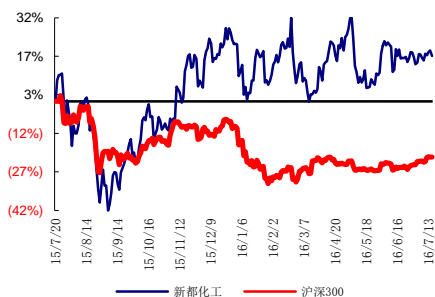
目标价: 18.50

昨收盘: 15.35

化工 化学制品

坚定转型为消费品企业和互联网企业，三大业务稳步前行

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,010/407
总市值/流通(百万元)	15,505/6,244
12个月最高/最低(元)	36.35/10.09

相关研究报告:

《新都化工: 15年业绩增长较大, 16年复合肥增利润、农村电商给亮点、盐改加预期》--2016/02/28

《新都化工: 农村电商基于农村刚需, 哈哈农庄有望厚积薄发》--2016/01/22

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

研究助理: 段一帆

电话: 010-88321827

E-MAIL: duanyf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115080056

◆ **事件:**公司发布2016年半年度报告,实现营业总收入31.83亿元,同比增长9.70%;归属于上市公司股东的净利润1.10亿元,同比增长22.11%;归属于上市公司股东的扣非净利润0.76亿元,同比增长27.30%;基本每股收益0.11元,同比增长0.05%。公司利润与去年同期相比实现一定的增长,一是由于化工产品(磷化工产品、联碱产品和工业盐)销售收入的增加,二是益盐堂49%的股权实现了并表。另外,半年报预计2016年1-9月公司净利润为1.76亿-2.24亿,同比增长10%-40%。

◆ **复合肥板块坚持深度营销、加强品牌建设,为电商业务的开展提供最坚实的保障。**目前公司拥有复合肥年产能465万吨,其中普通复合肥50万吨,新型复合肥415万吨(硝基复合肥200万吨、缓控释复合肥140万吨、双膜肥10万吨、水溶肥65万吨)。报告期内,公司参与起草的硝酸铵钾生产标准于2016年7月1日正式实施,彰显了公司在行业内的较强实力。公司通过销售渠道的深度布局和品牌效应的不断建设,一方面实现了市场占有率的提升,另外有利保证了公司哈哈农庄电商业务的推行。

◆ **电商业务处于前期投入阶段,公司转型意愿较强。**哈哈农庄依托于公司线下2000多家县级复合肥经销商及近6万个乡镇零售网点,于16年1月开始试运营,于16年3月开始向全国大面积推广,截至报告期末,会员数突破19.98万名,哈哈商城交易额突破7,782.5万元,哈哈财神理财累计成交额突破9.42亿元。哈哈农庄拟在全国中小城市建设1000家县级体验中心,并与腾讯游戏、网鱼信息科技以及铂雷科技合作,利用拟建设的县级体验中心建设连锁电竞网咖,以提升县级体验中心的盈利能力。公司在电商业务板块的不断投入,说明了公司较为坚定的从传统制造企业转型的决心。

◆ **品种盐业务不断深化渠道布局,为盐改后进入食盐流通和销售领域奠定了坚实基础。**目前,公司已与全国18个省份的盐业公司建立了业务合作关系,在全国布局了五大品种盐基地,报告期内,公司又与广东省盐业集团及其控股子公司广盐股份签订了战略入股意向协议书,共同应对盐改后的市场化竞争。2017年盐改方案将开始实行,公司品种盐产能有望大幅提升,将带来利润的大幅增长。而公司作为

唯一具备食盐定点生产资格的民营企业，在食盐运营方面的活力和成长性方面具备长期优势。

◆ **估值与评级。**公司电商板块业务的开展需要较大前期投入，对公司业绩增长带来一定影响；但随着公司电商业务的开展和品种盐产销量的提升，公司后期具备较大利润增长空间。我们预测公司 2016-2017 年 EPS 分别为 0.35 元和 0.58 元，对应 7 月 15 日收盘价 15.35，PE 值分别为 44X 和 26X，维持“买入”评级。

◆ **风险提示。**复合肥行业竞争加剧；电商业务能否顺利实现盈利；品种盐推广进度不及预期。

■ 主要财务指标

	2014	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	4667.04	5837.73	6523.17	8107.90
净利润(百万元)	113.52	200.59	352.13	583.60
摊薄每股收益(元)	0.11	0.20	0.35	0.58

资料来源：太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。