



河南心连心化肥有限公司

816 文章 | 55万 总阅读

查看TA的文章>

【头条】第一上海：中国心连心化肥前三季度纯利增长209%，给予“买入”评级，目标价3.41港币

2017-11-13 21:53

第一上海发布中国心连心化肥（01866）报告：前三季度纯利增长209%，上下游产业链延伸顺利，截至2017年9月30日止九个月，公司未经审计的收入达54.34亿元人民币，较2016年同期42.58亿的收入同比增长28%。综合考虑，我们以0.8倍PB为估值中枢，预计未来12个月目标价格为3.41港元，较目前价格有25.4%的上涨空间，维持买入评级。

报告摘要如下：

分享到

公司发布2017年前三季度业绩公告：截至2017年9月30日止九个月，公司未经审计的收入达54.34亿元人民币，较2016年同期42.58亿的收入同比增长28%。净利润录得2.61亿元，同比增长209%，原因是在集团三聚氰胺生产线投产后，进一步丰富产品种类和按照盈利能力优化产品结构。

上下游产业链得到延伸，压缩成本+产品多元化：公司在新疆的两座煤矿基地正在合并升级，预计升级后可提供120万吨的煤矿产能，从上游原材料自产控制生产成本，为下游产品多元化进一步带来生产优势。2017年新建的20万吨二甲醚产能的产品线三季度已经实现投产盈利，预计明年给公司带来进一步的利润支撑。

业务结构优化明显，高效肥贡献主要化肥纯利：随着国内环保压力增加，高污染生产企业和小规模企业关闭，公司盈利性强的三聚氰胺、甲醇、液氨以及高效肥等产品销量获益。2017年前三季度的高效肥收入占化肥产品收入的37%，利润占化肥产品利润的91%；在前三季度生产原材料价格普涨的情况下，公司的普通尿素占尿素利润贡献的约10%，接近90%的尿素利润来自于高效尿素，未来公司继续发展高效化肥业务。

差异化战略提升盈利能力：集团推动差异化产品战略，调整高效肥的销售比重，提升盈利水平和市场竞争力；此外，新投产的新疆项目高效稳定投产，使公司的成本优势更加明显。

目标价3.41港元，维持买入评级：综合考虑，我们以0.8倍PB为估值中枢，预计未来12个月目标价格为3.41港元，较目前价格有25.4%的上涨空间，维持买入评级。

大家都在搜：冯绍峰朋友圈晒照



热门图集



回国与范冰冰相聚？李晨疑似新片



男子因邻居喝酒太吵 争执中咬伤对方嘴唇



小伙如厕时他尿他的，



兴趣变商机 20岁女孩做手帐“月入8万”



越来越多的公开私密照



24小时热文

- 1 “圈养”的农商行：不20%，员工养老，
- 2 她被麻醉6小时，有服，有人割她的皮
- 3 焦灼等待！美国即否列入“汇率操纵国



中国心连心化肥 (1866)

更新报告

买入

2017年11月13日

前三季度纯利增长 209%，上下游产业链延伸顺利

- 公司发布 2017 年前三季度业绩公告：截至 2017 年 9 月 30 日止九个月，公司未经审计的收入达 54.34 亿元人民币，较 2016 年同期 42.58 亿的收入同比增长 28%。净利润录得 2.61 亿元，同比增长 209%，原因是在集团三聚氰胺生产线投产后，进一步丰富产品种类和按照盈利能力优化产品结构。
- 上下游产业链得到延伸，压缩成本+产品多元化：公司在新疆的两座煤矿基地正在合并升级，预计升级后可提供 120 万吨的煤矿产能，从上游原材料自产控制生产成本，为下游产品多元化进一步带来生产优势。2017 年新建的 20 万吨二甲醚产能的产品线三季度已经实现投产盈利，预计明年给公司带来进一步的利润支撑。
- 业务结构优化明显，高效肥贡献主要化肥纯利：随着国内环保压力增加，高污染生产企业和小规模企业关闭，公司盈利性强的三聚氰胺、甲醇、液氨以及高效肥等产品销量共益。2017 年前三季度的高效肥收入占化肥产品收入的 37%，利润占化肥产品利润的 81%；在前三季度生产原材料价格普涨的情况下，公司的普通尿素占尿素利润贡献的约 10%，接近 90%的尿素利润来自于高效尿素，未来公司继续发展高效化肥业务。
- 差异化战略提升盈利能力：集团推动差异化产品战略，调整高效肥的销售比重，提升盈利水平和市场竞争力；此外，新投产的新疆项目高效稳定投产，使公司的成本优势更加明显；同时公司也利用自身煤气化生产的优势，丰富煤化工产品种类，根据产品盈利能力灵活调整产品结构，盈利能力和抗风险能力得到提升。
- 目标价 3.41 港元，维持买入评级：综合考虑，我们以 0.8 倍 PB 为估值中枢，预计未来 12 个月目标价格为 3.41 港元，较目前价格有 25.4% 的上涨空间，维持买入评级。

汪阳
+ 852-25321963
Alex.wang@firstshanghai.com.hk

张弘扬
+ 852-25321962
Richard.zhang@firstshanghai.com.hk

主要数据

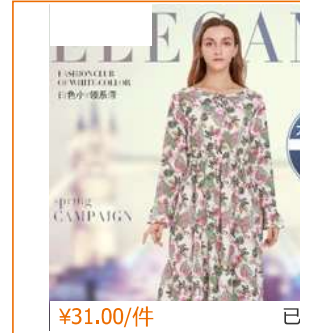
行业	化工
股价	2.72 港元
目标价	3.41 港元 (+ 25%)
股票代码	1866
已发行股本	40 亿股
市值	27.12 亿港元
52 周高/低	3.06/1.85 港元
每股净资产	3.04 港元
主要股东	刘兴旭 (36.08%) 肖建华 (27.68%)



赵丽颖冯绍峰喜结 有15家公司 不亚于



传言砸掉海天味业 估值食品股总有黑



搜狐号推荐

- 搜狐智库**
聚集学者智慧，把握经济趋势
- 中国商网-中国商报**
植根流通业 沟通上下游
- 格隆汇**
中国人海外投资资讯第一平台
- 朱邦凌**
财经专栏作家，腾讯研究院特
- 经济观察报**
在最恰当的时点与您分享最有和商业思想。

截止12月31日财政年度	2015历史	2016历史	2017预测	2018预测	2019预测
收入 (百万人民币)	5,788	5,711	6,249	7,747	7,951
变动 (%)	13.90%	-1.34%	9.43%	23.97%	2.63%
净利润 (百万人民币)	409	30	345	490	505
每股摊薄收益 (人民币元)	0.35	0.03	0.35	0.50	0.51
变动 (%)	89.8%	-92.0%	108.0%	44.5%	1.3%
基于2.72港元的市盈率 (倍)	6.92	53.98	6.97	4.82	4.76
每股派息 (人民币)	0.07	0.03	0.12	0.12	0.13
股息现价比 (%)	2.53%	1.41%	4.88%	5.18%	5.26%



第一上海证券有限公司
www.mystockhk.com

中国心连心化肥



联系我们

附录1：主要财务报表

损益表						资产负债表					
人民币百万元	15年	16年	17年	18年	19年	人民币百万元	15年	16年	17年	18年	19年
财务年度截至12月31日	实际	实际	预测	预测	预测	截至12月31日	实际	实际	预测	预测	预测
收入	3,781.2	5,718.7	6,218.1	7,747.1	8,830.9	货币资金	14.78	275.09	34.98	25.49	25.08
毛利	1,323.6	2,822.6	1,286.3	1,628.0	1,662.3	应收账款	22.98	17.99	20.49	21.69	20.99
其他收入	80.7	78.8	36.9	61.1	66.9	预付账款	18.98	14.28	18.28	17.58	17.28
销售及营销费用	(964.7)	(753.8)	(824.9)	(774.7)	(793.1)	存货	7.49	4.59	5.59	8.49	6.49
其他开支	(93.2)	(93.2)	(96.6)	(98.4)	(100.3)	固定资产	11.28	13.28	10.98	16.48	16.08
营业利润	706.4	308.5	661.7	878.3	894.7	无形资产	14.48	27.08	27.08	25.48	23.08
财务费用	(28.2)	(266.4)	(202.3)	(218.3)	(218.3)	其他流动资产	142.78	275.09	34.98	25.49	25.08
税前利润	678.2	82.1	459.4	660.0	676.4	流动资产	177.1	350.0	36.9	38.3	42.8
所得税	(68.8)	(1.1)	2.4	2.9	2.9	非流动资产	11.5	14.5	12.5	15.9	10.5
净利润	609.4	83.2	461.8	657.1	673.5	总资产	4.2	4.8	4.6	3.7	3.4
非经常损益	38.1	(22.1)	45.6	38.1	49.6	负债/股本	0.6	2.5	2.8	2.4	2.2
EBITDA	1,081.5	828.6	1,136.3	1,339.2	1,389.9	收入/总资产	0.53	0.52	0.56	0.63	0.62
增长						总资产/股本	3.61	3.60	3.89	3.43	3.32
总收入 (%)	13.88	-1.38	8.38	24.08	2.08	盈利/利息倍数	0.3	4.2	9.4	8.2	9.1
EBITDA (%)	28.88	14.38	18.48	17.38	15.38						
每股收益 (%)	09.88	02.88	12.48	17.38	17.38						

资产负债表						现金流量表					
人民币百万元	15年	16年	17年	18年	19年	人民币百万元	15年	16年	17年	18年	19年
截至12月31日	实际	实际	预测	预测	预测	截至12月31日	实际	实际	预测	预测	预测
现金	361.4	312.8	773.8	838.2	1,526.9	经营活动					
应收账款	162.3	78.1	27.6	78.5	71.6	营运资金	1,087.7	823.2	1,128.5	1,347.9	1,373.9
存货	453.8	448.5	238.3	641.2	220.2	营运资金变化	107.7	143.1	184.3	331.7	76.6
其他流动资产	1,190.3	1,028.2	945.9	1,091.0	1,213.3	所得税	(50.9)	(26.2)	(182.2)	(167.9)	(169.1)
流动资产	2,251.9	2,066.7	1,978.0	2,749.0	3,013.8	其他	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	8,013.8	8,201.5	8,611.6	8,833.2	9,042.2	投资现金流	(10.3)	(364.8)	832.0	(46.2)	1,283.4
无形资产	199.5	385.1	485.1	495.1	495.1	投资活动					
非流动资产	8,212.8	8,586.6	9,096.7	9,328.3	9,537.3	资本支出	(1,308.6)	(955.8)	(631.7)	(754.6)	(761.9)
总资产	10,464.7	10,653.3	11,074.7	12,077.3	12,551.1	其他投资活动	36.4	171.5	0.0	(34.3)	(63.2)
短期借款						投资活动现金流	(1,272.2)	(684.3)	(631.7)	(738.9)	(767.1)
应付账款	140.2	185.0	103.5	206.1	191.4	融资现金流					
短期银行贷款	890.2	736.2	637.5	683.5	709.3	负债变化	1294.3	682.0	200.0	208.0	200.0
其他短期借款	2,205.7	2,086.5	2,111.3	2,213.3	2,292.6	股本变化	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
长期借款	1,236.1	1,028.1	2,868.9	3,103.2	3,183.5	股息	(60.0)	(84.0)	(117.4)	(124.7)	(128.3)
长期银行贷款	1,168.8	1,001.4	4,488.1	4,374.1	4,748.1	其他融资活动	(451.1)	(248.6)	0.0	4.6	0.0
其他负债	1,829.4	1,097.6	705.6	705.6	705.6	融资活动现金流	719.8	(251.0)	82.0	73.3	71.7
总负债	7,834.3	7,637.9	8,274.2	8,142.9	8,432.1	现金变化	(52.0)	(668.1)	283.0	(62.6)	588.0
少数股东权益	0.0	247.2	248.2	251.2	251.2	期初持有现金	631.4	781.4	812.0	773.9	938.3
股东权益	2,630.4	3,015.4	2,800.5	3,934.4	4,119.0	期末持有现金	579.4	113.3	729.0	711.3	1,526.3
有期限负债 (%)	2.55	2.38	2.92	3.34	3.84						
营运资金	(885.1)	(861.4)	(885.4)	(414.2)	(147.7)						

数据来源：公司资料、第一上海策略



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中71号
永安集团大厦19楼
电话：(852) 2522-2101
传真：(852) 2810-6789

本报告由第一上海证券有限公司（“第一上海”）编制并只作私人一般阅览。未经第一上海书面批准，不得复印、节录，也不得以任何方式引用、转载或传达本报告之任何内容。本报告所载的内容、资料、数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融产品的邀请或要约或构成对任何人的投资建议。阁下不应依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告的内容并未有考虑到个别投资者的投资取向、财务状况或任何特别需要，阁下应根据本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素作出本身的投资决策。

本报告所载资料来自第一上海认为可靠的来源取得，但第一上海不能保证其准确、正确或完整，而第一上海或其关联人士不会对因引用/参考本报告的任何内容或数据而引致的任何损失而负上任何责任。第一上海或其关联人士可能会因不同的假设或因素发出其它与本报告不一致或有不同结论的报告或评论或投资决策。本报告所载内容如有任何更改，第一上海不作另行通知。第一上海或其关联人士可能会持有本报告内所提及的证券或投资项目，或提供有关该证券或投资项目的证券服务。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法（「一九三四年证券法」）或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外，第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法（下简称为「投资顾问法」），「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下，任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务，包括（但不限于）在此档内陈述的内容，皆没有意图提供给美国人。此文件及其复印本均不可传递或被带往美国、在美国分发或提供予美国人。

在若干国家或司法管辖区，分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规则。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2017 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。



[返回搜狐，查看更多](#)

声明：该文观点仅代表作者本人，搜狐号系信息发布平台，搜狐仅提供信息存储空间服务。

阅读 (12)

不感兴趣

投诉

本文相关推荐

002691机构评级目标价

江西省大化肥建设奖券

机构评级买入股票会跌么

买入评级+标准



¥129



¥1098



¥399.00 ¥2500

白袜
入门垫
配镜
大红袜
男墨镜

广告

我来说两句

0人参与, 0条评论

来说两句吧.....

登录并发表

搜狐“我来说两句”用户公约

还没有评论，快来抢沙发吧！