

《A股工具》个股报告			双良节能			600481			股价 9.2			PE 22			拖移PE 24.6 过往中位 31.0			相对C PE			2.22			PS 1.12			行业: 化工			日期: 13-8-13					
评述:																		公司及经营概况:																	
2013年1-6月公司实现营业收入28.73亿元,同比增长18.58%,归属于上市公司股东的扣除非净利润1.36亿元,同比增长161.27%。化工产品和机械产品销售收入齐增长是公司营收增长的主要原因;化工产品盈利能力大幅增强是公司净利润高速增长的主要原因。同时,公司综合毛利率同比提高1.83个百分点至15.02%。2季度公司实现销售收入19.7亿元,同比增长19%,增速与上季度持平;但综合毛利率同比提高4.83个百分点至18.22%。未来公司机械产品需求稳定增长,而化工产品也保持较高景气度,因此预计未来公司毛利率有望维持在目前较高水平。																		公司成立于1995年,主要业务分化工和机械产品两类,2012年年报显示营收占比分别为70.9%和28.79%。其中化工产品苯乙烯产能为42万吨/年,规模居全国第三;可发性聚苯乙烯(EPS)产能为24万吨/年。机械产品主要为溴冷机(热泵)产品、换热器产品和空冷器产品。公司是中国中央空调行业的领先企业之一,溴化锂吸收式空调市场占有率达35%。公司现有员工2262人,工控股股东江苏双良集团持股34.02%。董事长:缪志强;总经理:节连山(持有股票0.73万股);办公地址:江苏省江阴市利港镇双良工业园;电话:0510-86632358;传真:0510-86632307;网站: www.shuangliang.com。																	
中报显示化工业务实现收入20.82亿元,同比增长13.01%。受益于我国对节能减排的大力支持和取消一次性餐盒禁令,上半年苯乙烯行业景气度出现拐点,苯乙烯价格均价同比提高0.23万元/吨至1.26万元/吨,涨幅超过20%。苯乙烯价格大幅上涨使得公司化工产品毛利率同比提高2.51个百分点至6%。短期来看,上游苯产品价格由于产能过剩难有上涨,而下游需求持续旺盛使得苯乙烯价格保持强势,公司化工毛利率有望保持在目前水平。																		资本结构(13-6-30)																	
公司机械业务相关产品均属于环保设备,上半年实现营业收入6.94亿元,同比增长15.48%。主要产品溴冷机受益于铜、铝和钢铁等大宗商品价格下跌,毛利率同比提高2.59个百分点至49.74%。目前铜、铝、钢铁等大宗商品价格略微出现反弹,而未来随着产能过剩逐步缓解,大宗商品价格将会走强,公司机械业务毛利率有下滑的风险。溴冷机广泛应用于大型建筑的中央空调、产生大量蒸汽和余热热水等相关行业的余热利用等领域,由于符合节能减排方向,未来有望保持稳定增长。																		总负债(亿) 47.8																	
值得一提的是:公司海水淡化项目发生了喜剧性的变化。2012年年底还因设备销售方面一直没有突破,公司拟停止海水淡化项目,但公司今年8月份在伊朗签署大单,赢得7.61亿元,为海水淡化业务带来了新的希望。我国计划2015年海水淡化能力达到220万吨-260万吨每年,是目前的4倍。公司海外项目的成功实施,将为国内打开市场起到积极作用。未来海水淡化业务有可能成为公司新的增长动力。																		流动负债合计(亿) 33.9																	
鉴于公司化工业务景气度大幅提高,而机械业务持续稳定增长,我们调高公司2013年EPS(扣除非)预期至0.42元。(13-8-13)																		长期负债合计(亿) 13.8																	
成长动能分类 1																		总资产(亿) 70.0																	
安全稳定指数 2																		流通股(亿股) 8.1																	
Beta(1.00=沪深300) 1.27																		流通A股市值(亿) 74.4																	
本期合理估值买入价(元) 8																		限售股(亿股) 0.0																	
2014-2015预期股价区间:																		解售数量及解售时																	
高 16.00 74% 32%																		流动财务状况 (百万)																	
低 12.00 31% 14%																		2011 2012 13-6-30																	
机构投资者持股:(单位:家、亿股)																		货币资金 744 1,555 1,392																	
12年4季 13年1季 13年2季																		应收款项 979 1,300 1,367																	
机构数: 34 8 8																		存货 733 891 1,204																	
持有量: 0.13 0.05 0.05																		其他 - - -																	
占流通: 1.6% 0.6% 0.6%																		流动资产 2,457 3,746 3,963																	
成交量(亿)																		短期借款 1,057 912 783																	
2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015																		应付款项 1,577 1,718 2,259																	
																		年内到期长期借款 176 365 288																	
																		其他 73 47 65																	
																		流动负债 2,882 3,042 3,394																	
																		股息分派(元/10股)																	
																		1季 2季 3季 4季 全年																	
																		2009 - - - 2.50 2.50																	
																		2010 - - - 3.00 3.00																	
																		2011 - - - 1.50 1.50																	
																		2012 - - - 2.50 2.50																	
																		2013 0.06 0.06 0.20 0.19 0.52																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,925 6,639																	
																		2014 1,442 1,735 2,179 2,279 7,634																	
																		2010 974 967 917 1,335 4,192																	
																		2011 1,084 1,411 1,410 1,227 5,132																	
																		2012 1,100 1,323 1,662 1,738 5,823																	
																		2013 1,303 1,570 1,840 1,																	