



朱立民 李华锋
 021-53519888-1909
 Leehz_nk@yahoo.com.cn

基本数据 (Y08Q3)

报告日股价 (元)	15.35
12mth A 股价格区间 (元)	9.00/74.49
总股本 (百万股)	430.27
无限售 A 股/总股本	47.07%
流通市值 (百万元)	3108.99
每股净资产 (元)	8.85
PBR (X)	1.73
DPS (Y07, 元)	10 派 4.7 元

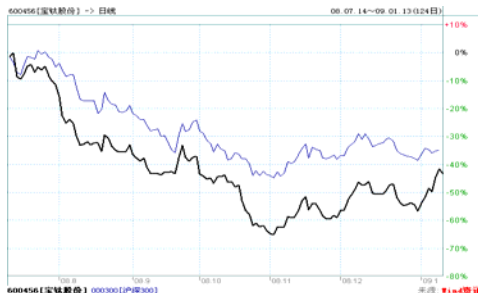
主要股东 (Y08Q3)

宝钛集团有限公司	52.93%
广发聚丰基金	3.32%
南方绩优基金	3.02%

收入结构 (Y08H1)

钛产品	88.16%
其他	11.84%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: LHZ09-CT01

相关报告: ZLM08-CI04

大股东增持计划点评: 短期非实质利好, 但仍看好长期发展前景

■ 公司动态:

宝钛股份发布公告: 计划自中国证监会批准豁免要约收购义务之日起 12 个月内通过二级市场增持宝钛股份的股份不超过 2,147 万股, 增持比例不超过其已发行总股本的 4.99%。增持完成后宝钛集团持股比例将由现持有的 52.926%, 增加到约 57.92%。增持价格不高于 15 元/股。增持方式为通过上海证券交易所证券交易系统允许的方式进行 (包括但不限于集中竞价和大宗交易)。宝钛集团同时承诺, 在本项增持计划实施期间及相关法律定期限内不减持其持有的宝钛股份股票。

■ 主要观点:

增持计划体现了控股股东对公司长期发展的信心

公告中称: 由于受市场环境影响, 宝钛集团认为目前宝钛股份股票市值已被市场低估。鉴于这种状况有损于宝钛股份全体股东的共同利益, 也不利于宝钛股份未来的持续发展, 并基于对宝钛股份长期发展前景的信心, 宝钛集团拟增持部分宝钛股份股票。

这一增持计划本身就说明了控股股东对公司中长期的发展前景保持非常高的信心。同时也显示控股股东认为宝钛股份的长期股价应该远高于 1 月 12 日的股价 15.35 元。

增持计划的价格限制并不形成对当前股价的支撑, 短期内并不属于实质利好

公司公司的增持价格为个不超过 15 元。这一价格也意味着在 15 元之上控股股东将不增持, 只有股价在 15 元之下, 控股股东才考虑增持。因而当前 15 元之上的股价将不会受到增持计划的支撑。

短期业绩并不乐观, 但长期前景看好

由于全球经济危机, 国际航空业受到冲击, 公司钛材出口预计将受到影响。钛材产品价格整体降低也将影响其毛利率水平, 公司短期业绩难言乐观。但鉴于国内飞机制造业和军工产业的光明前景以及公司新建产能的陆续投产, 我们仍然看好公司的中长期发展。

■ 投资建议:

未来六个月内, 维持“大市同步”。

我们建议投资者把宝钛股份作为中长期关注的品种, 我们看好其中长期的发展趋势。短期宜采取谨慎的态度。重点关注大股东增持进度, 以及实际增持价格。

表 1： 公司利润表预测（单位：百万元人民币）

指标名称	2007 A	2008 E	2009 E
一、营业总收入	2,320.06	2,378	3090
二、营业总成本	1,715.45	1,973	2730
营业成本	1,582.25	1,821	2531
营业税金及附加	7.7	3	1
销售费用	22.14	30	39
管理费用	79.45	109	146
财务费用	15.61	7	18
资产减值损失	8.29	3	-5
三、其他经营收益			
投资净收益	1.73	16	20
四、营业利润	606.35	421	380
加：营业外收入	1.57	2	2
减：营业外支出	2.18	0	0
五、利润总额	605.75	423	382
减：所得税	93.38	68	61
六、净利润	512.36	354	321
减：少数股东损益	3.34	9	11
归属于母公司所有者的净利润	509.03	345	310
总股本（百万股）	406.62	430.27	430.27
七、每股收益（元）	1.25	0.81	0.72

分析师承诺

分析师 朱立民 李华铮

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。