

原材料/化学产品

2009年2月23日



公司研究

公司点评

投资评级：维持评级，短期-推荐，长期-A

四川美丰（000731）：盈利能力逐步恢复

——2008年报点评

事件：

公司发布2008年年度报告。

年报显示，公司2008年实现营业收入34.36亿元、利润总额2.06亿元、净利润1.62亿元，分别比上年增长（或减少）67.34%、-47.29%、-49.85%。化学肥料制造业的营业利润率为16.90%，比上年减少12.94个百分点。2008年公司基本每股收益为0.40元。

点评：

公司的经营状况基本符合预期。

由于公司主要生产基地德阳和绵阳处于“5·12”汶川大地震的重灾区，地震对公司的厂房、设备造成破坏并导致近一个月的停工，经历了两次开停车，造成能耗增加，以上因素均给公司带来了较大的经济损失。

煤价的大幅上涨，造成贵州美丰和兰州远东成本过高，被迫停产。08年贵州美丰实现净利润-7946.22万元（公司持股比例55.787%）。

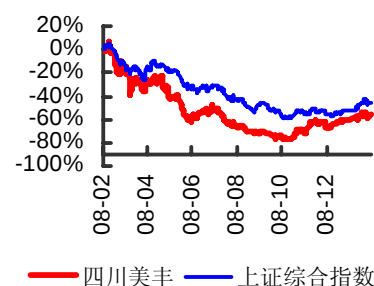
四季度，公司计提资产减值损失2216万元，对贵州美丰的商誉计提了2107万元的价值准备，也对公司的净利润产生了一定的影响，两项合计约影响每股收益0.08元。

持续的技术改造将有效降低能耗和生产成本，增强企业的盈利能力。公司投资改造的日产450吨合成氨项目将于4月份试产；进行氨碳平衡技改项目；推动贵州美丰配套建设型煤加工装置和六套新型煤气炉，降低煤耗；兰州远东计划新上“12·20”项目。

此外，公司正在论证新建三套30万吨高效复合肥装置的可行性。如果项目可行并顺利实施，将进一步拓宽公司的产品线，提高公司产品的附加值。同时也意味着公司在逐步由尿素企业向上下游贯通的单质复合肥一体化企业的转型。

我们维持公司09年每股收益0.65元的预测值，并预计10年公司每股收益0.73元。维持**推荐A**的投资评级。

股价走势：



— 四川美丰 — 上证综合指数

相关报告：

《四川美丰：峥嵘渐显的行业整合者》，20081222；

研究员：徐文峰

电话：010—84183312

E-mail: xuwenfeng@guodu.com

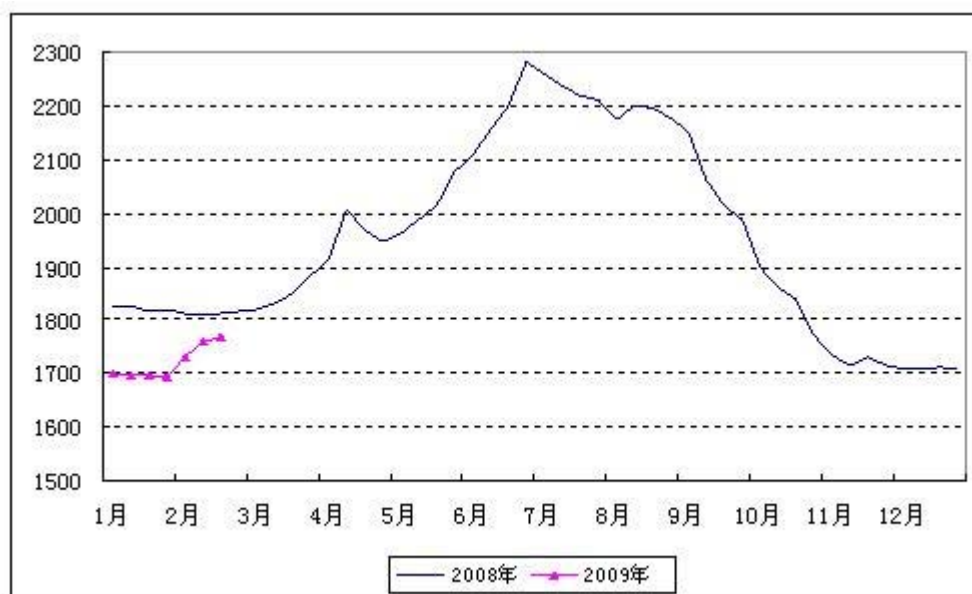
联系人：周红军

电话：010—84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

图表 1、国内市场尿素价格走势



数据来源：国都证券研究所

国都证券投资评级

表 1：国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2：国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	减持	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研发中心研究员实地调研所取得的信息，国都证券研发中心及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。