

业绩还有下行压力

中性（维持）

宝钛股份/年报点评

公司研究

2009 年 03 月 06 日

投资要点：

- 公司 2008 年年报显示年度内公司实现主营业务收入 22.72 亿元，同比下降 2.06%；实现归属于母公司的净利润 3.0 亿元，同比下降 40.92%，公司实现每股收益 0.70 元。
- 公司是国内钛业生产的龙头骨干企业，核心产品以海绵钛及各类钛材为主，是国内第一大钛材加工企业。2008 年公司实现钛材销售量 8349.91 万吨，同比增长 14.29%。
- 2008 年公司受全球金融危机的影响，国内主要产品海绵钛、钛材价格出现大幅下跌，其中海绵钛价格与其峰值时相比，价格下跌幅度在 70% 以上，钛材价格受此拖累，也出现大幅回调，导致公司虽然产销量虽有增长但全年整体业绩仍严重下滑。2008 年公司钛产品主营业务利润率为 26.17%，比 2007 年下降 9.1 个百分点。
- 公司主要产品以供应航空、化工行业以及出口为主，目前公司主要下游消费行业均呈现需求不旺的特征，出口产品也受到较大冲击，国外采购商将原采购计划进行了推迟，总体来看，公司面临的国内外市场压力均较大。
- 公司年报显示公司年末存货高达 14.2 亿元，比去年同期上升 65.7%，与公司目前的收入规模相比，公司的存货明显偏高。同时公司的应收帐款也比去年同期有所增加，公司整体面临的经营压力和降库存的任务仍很艰巨。
- 自 2004 年以来国内钛工业进入了高速发展的时期，受钛价高位运行的影响，国内各类投资资金纷纷进入该行业，导致目前该行业出现了严重的产能过剩。我们认为 2009 年国内钛行业仍处在调整中，钛价还有继续下行的空间。

综合评价及评级调整：

- 公司是国内最重要的钛材加工企业，但受金融危机影响，公司主产品的下游消费行业出现不同程度的萎缩，导致公司经营压力不断加剧，同时行业本身也面临着产能过剩，需要进行结构调整。公司主营钛产品 2009 年仍面临着价格下调的压力，我们预计 2009、2010 年的 EPS 分别可达 0.65 元和 0.82 元，我们维持对公司“中性”的投资评级。

分析师

罗荣晋

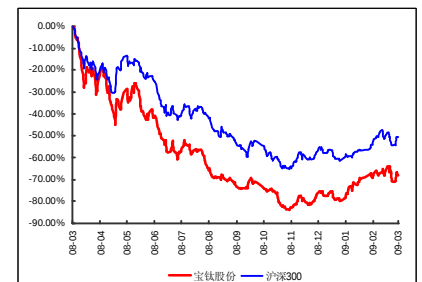
Tel.: 010-59355926

Email: luorj@chinans.com.cn

主要数据

总股本： 430.27 百万股
流通股本： 202.54 百万股
近 12 个月最高价： 58.15 元
近 12 个月最低价： 9.0 元
近 1 个月内涨幅： 3.74%
近 6 个月内涨幅： 23.32%

公司股价与沪深 300 指数对比



相关研究

《基本金属企稳、黄金后市看涨—2009 年 01 月有色金属价格走势点评》，2009 年 02 月 04 日

财务数据摘要

项 目	2007	2008E	2009E	2010E
营业收入（百万元）	2320.06	2272.32	2306.86	2722.10
Growth（%）	25.92%	-2.06%	1.52%	18.00%
归属于母公司所有者净利润（百万元）	509.03	300.73	279.68	352.82
Growth（%）	51.95%	-40.92%	-7.00%	26.15%
毛利率（%）	21.94%	13.23%	12.12%	12.96%
净资产收益率（%）	22.74%	7.87%	6.94%	8.21%
每股收益（元）	1.25	0.70	0.65	0.82
P/E（倍）	15.31	27.34	29.45	23.34

分析师简介

罗荣晋：2004年毕业于北京科技大学材料加工工程专业，工学硕士，4年金属行业研究经验，曾在国内多家投资咨询公司从事行业研究工作。在中国证券报、经济观察报、国际金融等多家刊物发表过有关钢铁行业及有色金属行业运行态势的分析和点评。对于国内钢铁及有色金属行业发展动向有着深刻的理解。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数10%以上
	谨慎推荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%——10%
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-5%——5%之间波动
	回避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于-5%——10%之间
	回避	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅介于5%——10%之间
	严重回避	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅在10%以上

免责声明

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和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。

机构销售联系人

	总 部	北京地区	上海地区	深圳地区
	王 旭	衣学伟	张 骊	吴宝峰
电 话	010—59355906	010—84484152	021—62312472	0755—83781415
Email	wangx@chinans.com.cn	yixw@chinans.com.cn	zhangl@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn