

公司名称(000792)

受益于钾肥价格大幅上涨

——盐湖钾肥(000792)年报点评

刘威

86-10-58362155

本报告导读:

- 公司08年业绩同比增长37.77%
- 预期09年-10年公司业绩为3.7元, 4.39元, 公司评级: 买入

投资要点:

- 报告期,公司实现营业收入 406,890.20 万元, 实现净利润为 136,433.01 万元。分别同比增长 30.86%, 37.77%, 实现每股收益 1.78 元。分红方案以 2008 年 12 月 31 日总股本 767,55 万股为基准, 向全体股东每 10 股派现金 16.72 元(含税), 共计派送现金红利 1,2.83 亿元。
- 业绩大幅上涨的原因是公司产品价格大幅上涨, 2008 年公司产品平均不含税销售单价 3250 元, 比上年平均销售单价 1660 元提高 95.78%。
- 公司实际生产氯化钾产品 209.46 万吨、销售 124.6 万吨、销量同比减少 32.28%。年末库存 134.99 万吨, 公司 08 年积压库存较多主要原因是 08 年上半年氯化钾市场价格不统一, 公司惜售氯化钾, 而下半年钾肥转入淡季, 公司产品销售不出引起的。公司 09 年计划氯化钾销售 200-250 万吨。
- 根据青海省财政厅、青海省地方税务局《关于调整我省天然卤水资源税额标准的通知》, 公司自 2008 年 10 月 1 日起按照氯化钾产量每吨缴纳 135 元的氯化钾资源税比原来提高 90 元使公司氯化钾开采成本有所提高。
- 由于国际钾肥厂商限产保价以及钾肥需求刚性, 我们认为 09 年国际钾肥价格不会大幅回落。钾肥价格谈判有望下半年进行, 届时, 国内钾肥价格仍有“补涨”的可能。
- 预计公司 09-10 年每股收益 3.70, 4.39 元给予公司“买入”评级。

评级:

买入

上次评级: 买入

目标价格:

¥70

上次预测: ¥70

当前价格:

¥57.2

2009.3.26

单季度业绩

元/股

1Q/2009

0.53

2Q/2009

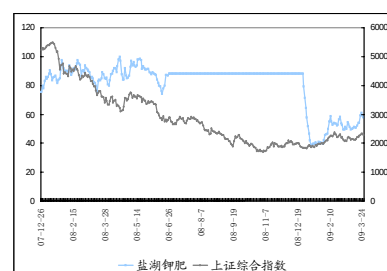
1.88

3Q/2009

3.2

4Q/2009

3.7



公司简介

公司地处青海省格尔木市察尔汗, 是中国现有最大的钾肥生产基地, 为集生产、经营、科研、综合开发为一体的大型、现代化钾肥生产企业。

相关报告

年报点评

(百万元, 元)	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
销售收入(百万元)	2596	3109	4069	5147	5890
EBIT(百万元)	1430	1838	2388	3383	3995
净利润	815	990	1364	2842	3373
摊薄 EPS(元)	1.06	1.29	1.78	3.7	4.39
PE(X)	53.87	44.33	32.18	23.80	20.05
EV/EBITDA(X)	22.49	24.17	17.72	14.25	36.02
PB(X)	13.04	11.00	8.20	7.26	5.33
ROIC	25.08%	29.93%	28.25%	27.04%	23.90%

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 10%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-10%~10%之间；
- 4、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 10%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买 入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖 出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2155-18
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电力行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 22 2845 1705	石化行业研究 张延明 +86 22 2845 1653	化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1653	房地产行业研究 周户 +86 105836 2155-26	有色行业研究 靳海明 +86 105836 2155-25
汽车行业研究 张立平 +86 105836 2155-24	电子信息行业研究 张晓亮 +86 105836 2155-21	机械行业研究 李新渠 +86 105836 2155-22	钢铁行业研究 马涛 +86 105836 2155-23
建筑建材行业研究 唐笑 +86 105836 2155-27	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	宏观策略研究 黄锋 +86 22 2845 1131	股指期货与金融工程研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659
转债与金融工程研究 章辉 +86 22 2845 1808	债券研究 徐华 +86 22 2845 1808	宏观策略研究 周喜 +86 22 2845 1972	营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879
博士后工作站:			
资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士 +86 22 2836 5293		

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn