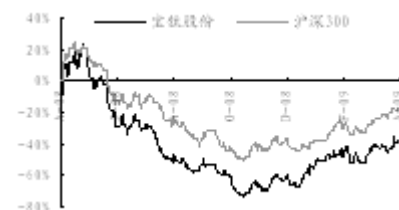


有色金属 Non-Ferrous Metals

2009 年 4 月 22 日

市场数据	2009 年 4 月 21 日
当前价格 (元)	21.75
52 周价格区间 (元)	9.15
总市值 (百万)	9358
流通市值 (百万)	4405
总股本 (万股)	43026.57
流通股 (万股)	20254.4748
近一月换手 (%)	30485
第一大股东	宝钛集团
公司网址	http://www.baoti.com

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
宝钛股份	9.4	30.9	-37.7
沪深 300	12.4	32.3	-18.1

陆勤

+86 10 65018178
luqin@csc.com.cn

分析师申明

本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，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。

宝钛股份 (600456): 钛材市场继续低迷 —09 年第一季度报点评

评级: 中性

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	2272	2353	2687
净利润 (百万元)	300	176	327
每股收益 (元)	0.7	0.41	0.76
净利润增长率%	-40.9	-41.3	85.8
市盈率	31.1	53.0	28.6

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司 2009 年第一季度实现营业收入 49457 万元，同比下降 12.5%；实现利润总额 2428 万元，同比下降 80.4%；实现归属于母公司的净利润 2013 万元，同比下降 80.6%。实现了每股收益 0.05 元。
- 公司的营业收入构成主要是钛产品，占营业总收入的 83%。报告期公司主营产品销售总量同比增加 64%，但销售收入同比降低 11.72%。主要原因是在国际金融危机引发的经济危机的影响下，公司主导产品钛材市场销售价格明显下降。
- 产品销售价格的下降使得公司产品盈利水平降低。第一季度公司产品的毛利率为 10.31%，同比下降了 18 个百分点，环比也下降了 7 个百分点。
- 09 年第一季度营业收入环比上涨了 6.2%，营业利润环比增长了 36%，净利润环比增长了 20.6%。
- 公司的财务银行存款利息所得达到 1894.7 万元，直接降低了营业成本的增加。也是营业利润环比增长的主要原因之一。
- 报告期内期间费用率为 4.52%，较 2008 年下降了 3 个百分点。主要是因为财务存款利息增加，而销售费用率和管理费用率都略有提高。公司在销售和管理费用方面应该加强管理。
- 公司是国内高端钛材领域的领先企业。计划到 2010 年，建成“熔铸、锻造、板材、带材、无缝管、焊管、线材、精密铸造、残废料处理、海绵钛”十大生产系统和“实验、信息、研发”三个专业化中心。形成 25000 吨铸锭生产能力，16000 吨钛及钛合金加工材生产能力，国际市场占有率进一步提高到 10%以上。跻身世界钛加工业前三强。

- 钛产品价格持续下降，下调 2009、2010 年每股收益为 0.41 元、0.76 元。考虑公司的目前市盈率水平较高，暂时下调评级至“中性”。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.

