



宝钛股份 (600456.SH)

谨慎推荐 (维持)

所属行业: 有色金属
行业评级: 中性

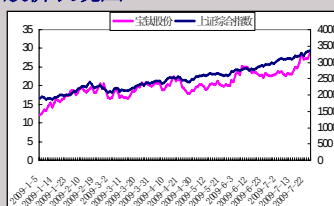
股价数据

12 个月区间 (元)	8.75—28.99
最新收盘价 (元)	28.76

股本结构

总市值 (亿元)	123.74
流通 A 股市值 (亿元)	58.25
总股本 (亿股)	4.3027
流通 A 股 (亿股)	2.0254
流通 B 股 (亿股)	0

股价表现图



齐鲁证券有限公司
研究所
行业公司部

分析师
李莉

Tel: (86531) 81283782
Fax: (86531) 81283779
Email: girl_li_li@sina.com

企业扩大国内市场增收 受危机影响利润仍呈下降

——宝钛股份 (600456) 中报点评

报告起因: 宝钛股份 2009 年中期报表, 每股收益 -0.07 元。

投资要点:

- ◇ 公司上半年完成营业总收入 11.72 亿元, 比上年同期上升 0.08%, 实现利润总额 3790 万元, 同比下降 85.58%, 基本每股收益 0.07 元。
- ◇ 受全球经济危机的影响, 钛产品价格比照去年同期下降 40% 多, 但公司上半年主营业务收入同比略增, 明显企业的生产和销售的产量有所增加。公司上半年实现钛产品销售量 7627.13 吨, 其中钛材 3186.97 吨。但同时, 由于企业生产成本的上升, 毛利率大幅度缩减, 但企业利润下降明显。
- ◇ 我们认为公司下半年随着全球经济的复苏, 整体的盈利情况将得到改善, 预测公司 2009、2010 年全年业绩为 0.31、0.54 元。暂时维持谨慎推荐的投资评级不变。企业在军工用钛材方面的技术优势将是企业未来的投资亮点。

公司盈利预测简表:

	2008 年	2009 年	2010 年
主营业务收入 (亿元)	22.72	24.90	28.03
增长率		9.6%	12.57%
归属于母公司股东的净利润 (亿元)	3.01	1.33	2.32
增长率		-55.81%	74.44%
每股收益摊薄 (元/股)	0.7	0.31	0.54



一、企业受经济危机影响中期报告仍然利润下降

公司上半年完成营业总收入 11.72 亿元, 比上年同期上升 0.08%, 实现利润总额 3790 万元, 同比下降 85.58%, 基本每股收益 0.07 元。

表1: 宝钛股份基本财务状况表

	本报告期末	上年度期末	本报告期末比上年度期末增减(%)
总资产	4,982,953,289.81	4,985,688,786.56	0.05
归属于上市公司股东的所有者权益	3,745,639,701.70	3,821,679,683.05	-1.99
归属于上市公司股东的每股净资产(元/股)	8.71	8.88	1.91
	报告期(1-6月)	上年同期本报告期	比上年同期增减(%)
营业总收入(元)	1,172,250,427.96	1,171,328,466.98	0.08%
营业利润(元)	37,009,383.89	261,341,236.26	-85.84%
利润总额(元)	37,904,165.00	262,910,055.56	-85.58%
净利润(元)	32,316,132.08	219,583,708.93	-85.28%
归属母公司股东的净利润(元)	31,526,443.65	212,938,885.81	-85.19%
每股收益-基本(元)	0.07	0.5	-86.00%
每股净资产 BPS(元)	8.71	8.68	0.35%
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	0.23	-0.34	-167.65%

数据来源: 公司定期报告

受全球经济危机的影响, 钛产品价格比照去年同期下降 40%多, 但公司上半年主营业务收入同比略增, 明显企业的生产和销售的产量有所增加。公司上半年实现钛产品销售量 7627.13 吨, 其中钛材 3186.97 吨。但同时, 由于企业生产成本的上升, 毛利率大幅度缩减, 但企业利润下降明显。

表2: 宝钛股份主营业务情况分析

分行业或分产品	营业收入(万元)	营业成本(万元)	毛利率	收入同期增减(%)	成本同期增减(%)	毛利同期增减(%)
钛产品	106779.76	95227.95	10.82%	3.41%	37.14%	-21.93%
其他	10445.28	10209.52	2.26%	-24.69%	-25.22%	0.69%
合计	117225.04	105437.48	10.06%	0.08%	26.89%	-19%

数据来源: 公司定期报告

从单季度业务情况来看, 去年四季度与今年一季度明显是企业的低谷期, 从二季度以后产品销售收入明显回升。

二、企业防御性好于其它有色板块企业

企业作为一家有色金属生产企业, 受全球经济危机的影响仍然较大, 企业利润出现大幅度下降。但同时我们也认为企业在目前的经济背景下, 防御性好于其它有色板块中的企业。这主要表现在:

- 1、上半年产品价格下降但企业主营业务收入略增, 说明企业产品生





产和销售数量都在增加。企业开拓国内市场的成效显著。

2、企业利润虽然大幅度下降，但仍然为正，经营现金流为正值，都反应出企业良好的防御性。

我们认为企业这种良好的防御性主要来自于多年企业技术和管理的积累。企业在钛材生产方面的技术优势是未来行业竞争的关键。

三、盈利预测及投资评级

我们认为公司下半年随着全球经济的复苏，整体的盈利情况将得到改善，预测公司 2009、2010 年全年业绩为 0.31、0.54 元。暂时维持谨慎推荐的投资评级不变。企业在军工用钛材方面的技术优势将是企业未来的投资亮点。



投资评级说明

类别	级别	定义
公司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，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“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791