

云维股份(600725) 三季报点评

——单季度业绩符合预期 全年业绩将扭亏为盈

维持评级

原材料/化纤

投资要点:

- 2009年1-9月,云维股份共计完成主营业务收入30.13亿,比去年同期下降33.4%;累计亏损1188万,稀释每股收益为-0.041元。公司业绩同比下滑的主要原因是去年焦炭、化工处于行业高峰期,价格与产量均处于历史较好水平,而今年上半年焦化行业则较为低迷。
- 尽管公司前三季度收入与利润同比下降明显,但从公司第三季度的运营情况来看,公司已经逐渐从亏损泥沼中走出,盈利在望。今年第三季度,公司单季度完成归属母公司净利润8850万元,同比增长35.86%,单季度每股收益达到0.305元,已经基本弥补了今年年初以来的亏损总额。
- 公司现控制焦炭总产能达305万吨,焦炭业务已成为云维股份目前的第一支柱业务。今年下半年来,随着钢铁行业的逐步复苏,焦炭行业一度出现价量齐增的态势。9月后,受钢材价格调整的影响,焦炭价格上涨遇到阻力。我们认为目前钢焦产业链在复苏的过程中有所纠结实属正常,焦炭行业回暖、业绩底部已过的大趋势不可避免。
- 不考虑公司增发后的股本变动和新增业务对公司的影响,以化工、焦炭行业目前的发展趋势为假设依据,我们维持对云维股份的业绩预测,即2009年-2011年每股收益为0.28元、0.67元和0.88元,分别对应54.86、23.01、17.58倍动态市盈率。
- 云维股份估值水平目前处在焦炭类上市公司中游,但公司每股蕴含焦炭产能达到0.01吨,焦炭价格变化对公司利润影响十分明显:根据我们的测算,公司焦炭平均销售价格每上升100元,可增厚公司每股收益约0.16元。我们维持公司“谨慎推荐”评级,预测公司全年业绩将扭亏为盈。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	532,887	60.49	13,348	(36.42)	0.46		33.63	
2009E	453,563	-14.89	8,173	-38.77	0.28		54.86	
2010E	576,841	27.18	19,509	138.7	0.67		23.01	
2011E	672,123	16.52	25,633	31.4	0.88		17.58	

谨慎推荐

2009年10月17日

走势图



市场数据 2009-10-16

收盘价:	15.47 元
52 周最高价:	22.54 元
52 周最低价:	7.30 元
平均持仓成本:	

基本数据 2009Q3

总股本(万股):	29,013
流通A股(万股):	29,013
每股收益(元):	(0.04)
每股净资产(元):	5.22
每股经营现金流(元):	(0.51)
市净率:	2.96

分析师: 王师

TEL: (8621)6336 7000-248

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangs@nesc.cn

地址: 上海市延安东路45号20F

(邮编 200002)

利润表预测:

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	5328.87	4535.63	5768.41	6721.23
减: 营业成本	4622.18	3896.10	4903.15	5713.05
营业税金及附加	23.60	20.09	25.55	29.77
营业费用	125.32	117.05	148.87	173.46
管理费用	142.70	121.46	154.47	179.98
财务费用	217.36	255.47	249.67	251.16
资产减值损失	48.23	21.11	21.11	21.11
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	149.48	104.35	265.60	352.71
加: 其他非经营损益	21.49	11.92	11.92	11.92
利润总额	170.97	116.26	277.52	364.63
减: 所得税	23.93	17.44	41.63	54.69
净利润	147.05	98.82	235.89	309.93
减: 少数股东损益	13.56	17.09	40.80	53.60
归属母公司股东净利润	133.48	81.73	195.09	256.33
每股收益(EPS) 元	0.460	0.282	0.672	0.884

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层 (邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209