

焦作万方（000612） 铝

—即将形成煤电铝一体化优势

投资评级	推荐	公司评级	B	收盘价	23.35	元
------	----	------	---	-----	-------	---

投资要点:

- 随着公司主导产品电解铝价格的回升,公司的盈利能力逐步提高。09 年第三季度,公司实现净利润 1.11 亿元,同比大幅增长 64%;环比来看,3 季度净利润较 2 季度大幅增加 168%,公司继 2 季度扭亏后业绩继续改善。由于 4 季度电解铝价格继续攀升,我们预计公司四季度的经营业绩将进一步改善。
- 公司氧化铝供应稳定,有利于成本控制。公司与中国铝业签署 2007-2010 年氧化铝长期供应协议(占年氧化铝需求的 95%以上),合同价格约为上海期货交易所三个月远期价格的 16-18%左右,该长单一方面保证了公司氧化铝供应,另一方面可以使得公司利润率水平更加稳定。
- 公司计划收购赵固煤矿股权,这有利于形成煤电铝一体化的经营格局,并可能极大改善盈利能力。赵固煤矿地质储量 3.73 亿吨,可采储量 1.65 亿吨,全部为低中灰、特低硫优质无烟煤,服务年限为 49 年。1-10 个月实现煤炭产量约 240 多万吨,实现销售收入 11.55 亿元左右。目前,赵固煤矿一个月的储量基本上稳定在 30 万吨以上,初步实现了年产 300 万吨的能力。如果煤炭业务注入,将使公司形成煤电铝一体化的优势,在电价上调的背景下,公司的竞争优势会更加明显。如果煤矿进一步扩产,公司的盈利能力将进一步提高,经营业绩将显著改善。
- 我们预计公司 2009-2011 年的每股收益值分别为 0.45、0.76 和 0.95 元,对应动态市盈率为 51.89、30.72 和 24.58 倍。考虑到公司的煤矿注入预期,以及公司的成长性,我们给与公司推荐的评级。

2009 年 12 月 2 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	24.83/7.40
上证指数/深圳成指	3235.36/13682.17
50 日均成交额(百万元)	372.97
市净率(倍)	6.15
股息率	0.34%

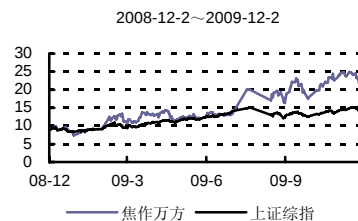
基础数据

流通股(百万股)	480.15
总股本(百万股)	480.18
流通市值(百万元)	11211.52
总市值(百万元)	11212.11
每股净资产(元)	3.80
净资产负债率	121.45%

股东信息

大股东名称	中国铝业股份有限公司
持股比例	29.00%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员:	姚春雷
电 话:	021-51097188-1855
电 邮:	
联系人:	赵喜娟
电 话:	(86-21) 51097188-1952
电 邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址:	中国上海市浦东南路 379 号金穗大厦 15F (200120)

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn