

中孚实业 (600595)

行业低迷时竞争优势突显

—中孚实业 2009 年年报点评

评级: 买入

上次评级:

目标价格: 30

上次预测:

当前价格: ¥ 22.9

2010.02.11

✍ 靳海明

☎ 86-10-58362778

✉ Jinhaiming58@yahoo.com.cn

核心观点:

- 强化管理及政府补贴增加是公司利润增长的主要原因
- 2009年公司继续扩张产能、完善产业链
- 给予公司 “买入” 评级

投资要点:

● 强化管理以及政府补贴增加是公司利润增长的主要原因:

2009 年公司共实现主营业务收入626,446 万元, 比上年的609,951 万元增加16,495 万元, 增长2.70%; 归属于母公司所有者的净利润31,040 万元, 比上年实际19,458 万元增加11,582 万元, 增长59.52%, 实现每股收益0.47元, 同比增长56.67%。公司年报显示, 主营业务成本为555722.43万元, 同比下降3.1%, 较销售收入下降多2个百分点。此外, 公司在2009年收到政府补贴为8428.91万元, 同比大增302%, 以上两项是公司利润较2008年增长的主要原因。

● 2009年公司继续扩张产能、完善产业链:

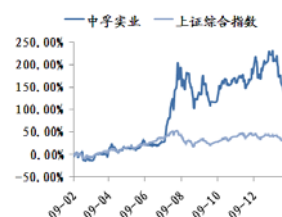
2009 年上海现货铝价格较 2008 年降幅达到 18%, 铝行业遇到空前挑战。公司在稳健经营的基础上, 积极应对挑战, 调整了生产结构及营销策略, 通过加强内部管理、开展劳动竞赛活动、强化技术体系等措施, 确保公司盈利恢复性增长。

作为铝生产企业, 公司拥有较完善的电—铝—铝深加工产业链, 生产设备先进, 研发能力强。2009年公司继续加大了林丰铝业的电解铝扩建步伐, 目前大部分产能投入使用, 有望在2011年达到满负荷生产。30万吨铝加工项目正在抓紧进行, 未来铝加工能力将达到38万吨, 这些产能有望在2011年后逐步投入使用, 为公司贡献利润。

● 给予公司 “买入” 评级:

预计2010-2011年公司每股收益分别为1.0元、1.14元、1.5元, 给予公司买入评级, 目标价30元。

公司 1 年股价走势



公司简介

中孚实业具有完善的电—铝—铝深加工产业链, 电解铝生产能力达到 67 万吨, 公司在铝行业有比较强的竞争能力, 随着公司产能和加工能力的进一步释放, 公司的优势将更加明显。

相关报告

(百万元, 元)	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
销售收入(百万元)	6471	6405	8284	9345	9824
EBITDA(百万元)	763	921	1522	1562	1856
净利润	195	310	661	747	962
摊薄 EPS(元)	0.30	0.47	1.01	1.14	1.46
PE(X)	77.5	48.6	22.8	20.2	15.7
EV/EBITDA(X)	21.3	18.7	10.7	9.8	7.6
PB(X)	6.26	5.57	5.22	4.50	3.77
ROIC	8.31%	6.64%	13.41%	14.23%	16.09%
总资产周转率	0.95	0.68	0.76	0.81	0.78

分析师覆盖的股票范围

靳海明：有色金属行业高级分析师

重点覆盖上市公司：紫金矿业、山东黄金、中金黄金、吉恩镍业、江西铜业、云南铝业、驰宏锌锗、中金岭南、包钢稀土、海亮股份、云海金属、金钼股份、ST 珠峰、中孚实业

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。

所长 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长 马静如 +86 22 2845 1665	副所长 房振明 +86 22 8837 0816
有色行业研究 靳海明 +86 10 5836 2778	商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849
电子/计算机行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	通信/传媒/家电行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2790	机场/航空/铁路行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	航运/港口/公路行业研究 马哲峰 +86 10 5836 2779
化工行业研究 张延明 +86 22 2845 1653	煤炭行业研究 张顺 +86 10 5836 2782	钢铁行业研究 刘勇 +86 10 5836 2789	机械行业研究 李强 +86 10 5836 2766
房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	汽车行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	电力设备行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	新能源行业研究 江艳 +86 10 5836 2783
建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2787	医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	医药行业研究 吴洋 +86 10 5836 2785	
套利策略和产品设计研究 何翔 +86 22 2845 1808	股指期货与金融工程研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659	基金与产品设计研究 章辉 +86 22 2845 1977	绝对收益产品与策略研究 徐华 +86 22 2845 1137
策略与行业比较研究 周喜 +86 22 2845 1972	国际与国内宏观研究 张雷 +86 22 2845 1705	金融策略与创新、证券理论研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857	
机构销售 黄锋 +86 22 2845 1131	营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879		

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