

中色股份(000758)

亏损资产剥离有利于公司专注于主业

工业/建筑

推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 5 月 12 日

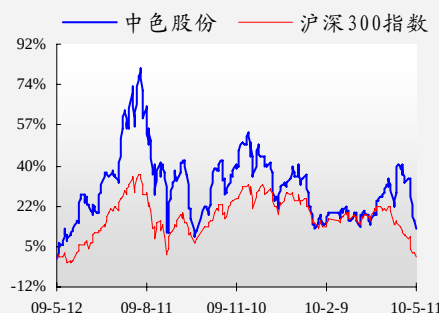
投资要点:

- 公司 2010 年 5 月 12 日公告拟公开挂牌转让四川泸州黄浦电力有限公司 100% 股权及四川叙永黄浦煤业有限公司 100% 股权。
- 四川泸州黄浦电力成立于 1998 年, 由公司、四川阳明投资有限公司出资组建, 黄浦煤业成立于 2005 年, 也是由公司和四川阳明出资组建, 2009 年 1 月, 四川阳明投资将其持有的黄浦电力和黄浦煤业的股权全部转让给公司作为承包经营损失的补偿, 黄浦电力和黄浦煤业成为公司的全资子公司。
- 黄浦电力和黄浦煤业是相关联的上下游的两个配套企业, 黄浦煤业生产洗精煤外销, 低热值煤和矸石用于黄浦电力发电燃煤。由于煤炭价格持续上涨, 煤电价格倒挂, 另外四川叙永煤田产量增长情况低于预期, 也加大了黄浦电力和黄浦煤业的经营压力。因此, 这两个子公司建成之后便连年亏损。
- 黄浦电力和黄浦煤业的主业与本公司的主业联系不十分紧密, 本次公开挂牌转让黄浦电力 100% 股权及黄浦煤业 100% 股权, 有利于本公司集中力量突出主业, 保证本公司持续健康发展。
- 公司公开挂牌转让两公司 100% 股权的挂牌价格合计为 3,992.31 万元。黄浦电力、黄浦煤业在公司合并报表上列示的净资产账面价值合计为 7,155.94 万元, 因此如果此次转让成功会产生一定的资产减值, 但从长期考虑, 对于公司每年可以减少约 5000 万左右的亏损, 并且可以使公司专注于主业的发展。
- 预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年的每股盈利分别为: 0.263 元, 0.49 元和 0.68 元。公司锌业务盈利能力突出, 稀土业务发展空间巨大, 另外考虑到集团公司整体上市预期, 维持公司推荐评级。

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 (%)
2009	462,537	(6.33)	8,470	(20.22)	0.13	4.7	117	
2010E	559,091	20.88	16,794	98.3	0.26	8.37	59.4	
2011E	661,906	18.4	31,211	85.85	0.49	13.8	31.9	
2012E	726,424	9.75	43,559	39.56	0.68	17	22.9	

走势图



市场数据

2010-5-11

收盘价:	13.17 元
52 周最高价:	22.42 元
52 周最低价:	11.32 元
平均持仓成本:	15.45 元

基本数据

2010Q1

总股本 (万股):	63,888
流通 A 股 (万股):	63,888
每股收益 (元):	0.02
每股净资产 (元):	2.84
每股经营现金流 (元):	(0.27)
市净率:	4.64

分析师: 诸利达

执业证书编号: S0550109041506

TEL: (8621)6337 3590-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhuld@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

盈利预测:

利润表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E	价值比率	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	462,536.70	559,091.42	661,906.58	726,424.10	P / E	117.29	59.35	31.93	22.88
营业成本	371,749.73	439,714.23	498,614.98	541,062.58	EV / 收入	2.34	2.05	1.82	1.62
营业费用	15,021.62	18,170.47	21,511.96	23,608.78	EV / EBITDA	8.45	14.21	10.18	8.47
管理费用	33,664.60	39,136.40	46,333.46	50,849.69	EV / EBIT	27.63	21.85	14.20	11.69
财务费用	15,088.06	15,507.12	19,078.78	18,726.94	EV / NOPLAT	36.61	29.13	18.93	15.59
投资收益	1,770.83	1,000.00	1,500.00	2,000.00	EV / IC	3.04	2.22	1.94	1.80
营业利润	24,081.59	37,058.64	65,614.98	82,079.75	P / B	5.55	4.97	4.42	3.83
利润总额	32,995.51	45,058.64	73,614.98	90,079.75	Dividend Yield (%)	0.00%	0.34%	0.63%	0.87%
所得税	8,094.17	11,264.66	18,403.75	22,519.94					
净利润	24,901.34	33,793.98	55,211.24	67,559.81	每股指标	2009A	2010E	2011E	2012E
归属母公司所有者的净利润	8,469.72	16,793.98	31,211.24	43,559.81	基本 EPS	0.13	0.263	0.49	0.68
NOPLAT	29,560.89	39,424.33	63,520.32	75,605.01	每股红利	0.00	0.20	0.20	0.20
					每股经营现金流	0.88	0.83	1.36	1.88
					每股净现金流	0.56	0.55	(0.58)	(0.21)
					每股净资产	2.81	3.14	3.53	4.08
资产负债表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E	流动性	2009A	2010E	2011E	2012E
货币资金	160,226.47	195,682.00	158,857.58	145,284.82	净负债 / 权益	0.38	0.67	0.83	0.63
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	总负债 / 总资产	59.42%	58.70%	56.61%	52.12%
应收帐款	91,969.27	101,095.98	108,806.56	119,412.18	流动比率	1.12	1.02	0.96	1.01
预付款项	58,356.66	67,150.94	62,164.79	59,459.48	速动比率	0.86	0.81	0.73	0.78
存货	109,205.95	108,422.69	122,946.16	121,553.79					
流动资产合计	466,093.25	533,292.33	530,362.95	530,860.78	财务比率	2009A	2010E	2011E	2012E
非流动资产	468,033.42	479,086.33	546,024.79	567,607.90	盈利能力				
资产总计	934,126.66	1,012,378.66	1,076,387.74	1,098,468.68	毛利率	19.63%	21.35%	24.67%	25.52%
短期借款	169,800.00	271,468.01	288,627.11	251,340.34	营业利润率	5.21%	6.63%	9.91%	11.30%
应付帐款	67,411.14	72,281.79	81,964.11	88,941.79	净利率	1.83%	3.00%	4.72%	6.00%
预收款项	66,402.63	67,520.82	68,844.63	70,297.48	净资产收益率	4.71%	8.37%	13.84%	16.72%
流动负债合计	416,271.83	524,469.07	555,054.89	527,943.07	偿债能力				
非流动负债	138,743.07	69,828.79	54,283.07	44,527.98	流动比率	1.12	1.02	0.96	1.01
少数股东权益	199,460.67	216,460.67	240,460.67	264,460.67	速动比率	0.86	0.81	0.73	0.78
母公司股东权益	179,651.09	200,576.96	225,545.95	260,493.80	资产负债率	59.42%	58.76%	56.66%	52.16%
净营运资本	49,821.42	8,823.26	(24,691.94)	2,917.71	成长能力				
投入资本 IC	355,887.02	516,634.23	619,214.74	654,448.57	营业收入增长率	-6.33%	20.88%	18.39%	9.75%
					营业利润增长率	-23.67%	53.89%	77.06%	25.09%
					净利润增长率	-20.22%	98.28%	85.85%	39.56%
					净资产增长率	3.26%	11.65%	12.45%	15.49%
					营运能力				
					应收账款周转率	4.91	5.79	6.31	6.37
					存货周转率	3.58	4.04	4.31	4.43
					总资产周转率	0.52	0.57	0.63	0.67
现金流量表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E					
净利润	24,901.34	33,793.98	55,211.24	67,559.81					
折旧摊销	88,946.00	0.00	33,433.54	38,416.90					
净营运资金增加	32,653.75	(40,998.16)	(33,515.20)	27,609.65					
经营活动产生现金流	56,104.11	52,779.36	86,755.22	120,008.01					
投资活动产生现金流	(15,636.91)	(39,264.54)	(99,872.00)	(59,200.00)					
融资活动产生现金流	(4,559.86)	21,940.71	(23,707.64)	(74,380.77)					
现金净增 (减)	35,907.33	35,455.53	(36,824.42)	(13,572.76)					

数据来源: 公司公告

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。