

云南锗业(002428)公告点评

谨慎推荐

因公司下调三季度业绩和股价变化, 评级由推荐变更为谨慎推荐

调降评级

原材料/有色金属

发布时间: 2010 年 10 月 15 日

投资要点:

- 公告预计 2010 年 1-9 月实现归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长幅度为 20%—25%。低于 7 月 21 日原公告的增长 30%-50% 的幅度。估计公司三季度每股收益在 0.11-0.13 元之间, 低于预期。
- 三季度业绩低于预期的原因: 一是, 产品销价仍处于底部徘徊, 未明显回升, 比预计的售价低 10% 左右; 二是, 新聘员工增加及执行新的薪酬政策, 使得管理费用增长较大。
- 目前二氧化锗处于 02 年开始的第二个长周期下跌周期中。估计随着全球量化宽松货币政策再次启动, 年底前价格有望触底反弹, 估计全年锗金属均价为 6136 元/公斤, 二氧化锗价格为 3597 元/公斤, 同比下滑 10%, 2011-2012 年价格持续反弹。
- 根据对锗产品价格年底前有望反弹预期, 估计公司四季度业绩有望转好。公司资源自供比例高达 80%, 每公斤原矿成本 20-40 元之间, 具有成本优势, 如果年底前锗价格出现反弹, 公司将成为最大受益者。估计 2010 年公司锗产品毛利率为 55%, 其中锗单晶、锗镜片、区熔锗锭毛利率都高于总毛利率水平。估计随着产品结构升级, 未来两年毛利率将逐年提高 1 个百分点。
- 公司业绩对锗价格反应敏感。锗价每增加 10%, EPS 增加 0.13 元, 毛利率增加 4 个点。估计 2010、2011 年公司 EPS 为 0.61、0.70 元, 由于公司下修了三季度业绩和前期股价涨幅较大, 对公司评级从推荐降为谨慎推荐。
- 风险提示: 美元大幅升值, 国内加息, 公司生产经营出现问题。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率
2009	189	-9.77	78	-4.18	0.84	29.99	76	
2010E	207	9.74	76	-1.37	0.61	23.10	105	16.26
2011E	264	27.40	87	13.67	0.70	20.82	91	14.31
2012E	286	8.21	98	11.87	0.78	23.29	82	12.79

走势图



市场数据

2010-10-14

收盘价:	63.92 元
52 周最高价:	68.70 元
52 周最低价:	36.72 元
平均持仓成本:	63.28 元

基本数据

2010Q2

总股本 (万股):	12,560
流通 A 股 (万股):	12,560
每股收益 (元):	0.28
每股净资产 (元):	9.44
每股经营现金流 (元):	0.10
市净率:	6.77

分析师: 周思立 联系人: 杨霞辉

执业证书编号: S0550207100075

TEL: (8621)6336 7000-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: mandy065@gmail.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

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。