

海螺水泥(600585) 三季报点评

受益于产品价格上涨

原材料/水泥

推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 10 月 26 日

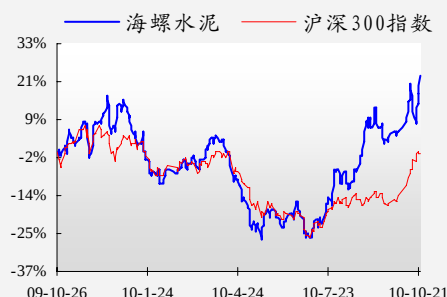
投资要点:

- 前三季度业绩保持较快增速。受产销增长及价格提升推动,前三季度实现营业收入 223.58 亿元,同比增长 32.00%;净利润 32.84 亿元,同比增长 43.03%。其中三季度单季实现收入 84.90 亿元,同比增长 32.01%,环比增长 8.98%,单季利润 13.62 亿元,同比增长 45.35%,环比增长 35.65%。前三季度每股收益为 0.89 元,三季度单季为 0.39 元。
- 受限电停产影响,华东地区三季度水泥价格上涨带动公司三季度毛利率上升。公司 1-9 月份毛利率为 26.73%,同比上升 0.15 个百分点;三季度单季毛利率 29.20%,同比上升 0.56 个百分点,环比上升 3.13 个百分点。由于目前相关区域节能减排压力仍然存在,限电停产有望在四季度延续,国庆后,海螺也加入限电行列,安徽地区水泥价格再度上涨 50-80 元/吨左右,并影响华东地区水泥价格上涨,四季度毛利率有望继续维持在高位。
- 前三季度期间费用率 9.79%,同比下降 1.37 个百分点,公司规模优势明显,纯低温余热发电综合降耗节能效果显著。
- 目前固定资产投资增速维持在高位运行,房地产开发投资和新开工也保持较快增长,需求端相对乐观;供给来看,水泥固定资产投资增速持续下滑,落后产能淘汰全年有望达到 1 亿吨,供需边际持续改善,大型水泥企业受益程度更为明显。将要出台的《水泥产业发展规划》,以及制定中的“十二五”水泥行业规划,都对行业兼并重组、行业集中度提升高度重视,我们认为公司作为行业龙头将最为受益,市场占有率和掌控力会进一步提升。
- 我们预计公司 2010 年、2011 年、2012 年每股收益为 1.31 元、1.62 元、2.01 元,相对于目前股价 PE 为 20.8、16.8、13.5,给予“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	2,499,801	3.2	354,437	36.0	2.01	12	27.2	-
2010E	3,153,809	26.2	461,067	30.1	1.31	14	20.8	-
2011E	3,983,785	26.3	573,731	24.4	1.62	15	16.8	-
2012E	4,739,666	19.0	708,788	23.5	2.01	15	13.5	-

走势图



市场数据

2010-10-25

收盘价:	27.26 元
52 周最高价:	27.26 元
52 周最低价:	14.50 元
平均持仓成本:	23.52 元

基本数据

2010Q3

总股本(万股):	353,287
流通 A 股(万股):	266,647
每股收益(元):	0.89
每股净资产(元):	8.95
每股经营现金流(元):	0.68
市净率:	3.04

分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550210100003

TEL: (8621)6336 7000 - 266

FAX: (8621)6337 3209

Email: xiewj@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

表 1: 公司盈利预测表

利润表(万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	2422827	2499801	3153809	3983785	4739666
营业成本	1819166	1786540	2250203	2839488	3369873
营业税金及附加	14844	13395	15769	19919	23698
销售费用	136642	141957	170306	211141	246463
管理费用	84123	97617	113537	139432	165888
财务费用	75124	35647	59896	64095	49481
投资收益	5688	1594	1500	1500	1500
资产减值及公允价值变动	(98)	223	300	300	300
其他收入	195	(446)	0	0	0
营业利润	298714	426015	545898	711510	886062
营业外净收支	25861	21639	50000	30000	30000
利润总额	324575	447654	595898	741510	916062
所得税费用	56623	81460	119180	148302	183212
少数股东损益	7251	11758	15652	19477	24061
归属于母公司净利润	260701	354437	461067	573731	708788

资料来源: 东北证券

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。