

中国玻纤(600176) 三季报点评

三季度毛利率进一步回升

原材料/其他建材

推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 10 月 28 日

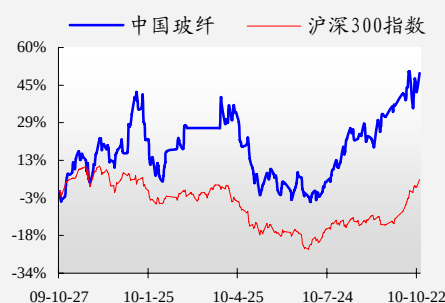
投资要点:

- 公司 2010 年 1-9 月实现营业收入 33.45 亿元, 同比增长 43.87%, 实现归属于母公司所有者的净利润为 1.17 亿元, 同比增长 370.94%; 每股收益 0.28 元, 其中第三季度贡献 0.09 元。
- 公司前三季度毛利率为 31.73%, 同比上升 12.72 个百分点, 其中第三季度毛利率为 31.86%, 同比上升 17.52 个百分点, 环比上升 1.54 个百分点, 巨石集团上半年提价 3 次, 价格上调带动毛利率上行, 目前整体价格比 2007 年低 15%-18%左右, 未来还有提升空间。全球来看, Gibson 也宣布 7 月份开始所有玻璃纤维产品涨价。主要玻纤企业目前库存都基本处于低位, 行业景气度将继续回升。
- 公司 1-9 月份期间费用率为 20.81%, 同比下降 5.99 个百分点。资产减值损失同比大幅增长 13075.07%, 主要是应收账款增加, 控股子公司北新科技在业务转型, 计提相应减值准备。
- 公司增发收购巨石余下 49%股权方案已获董事会通过, 并得到国务院国资委备案确认, 还需公司股东大会审议, 并报请国家相关职能部门审核批准, 我们预计增发将在明年上半年启动。
- 从玻纤行业的周期性来看, 我们判断, 在经历过 2008-2009 年的行业低谷后, 未来 1-2 年内行业景气将持续向上, 而且在经历过金融危机全球玻纤行业寒冬后, 主要企业产能扩张意向并不明显, 2011 年新增产能增速将大幅放缓, 供需面改善或将进一步推升景气度。
- 根据前三季度公司经营情况, 我们相应调整了今年的每股收益 (主要是考虑财务费用和少数股东权益, 不涉及收入和毛利率), 维持 2011、2012 年业绩原有判断, 调整后预计 2010 年、2011 年、2012 年每股收益 0.49 元、1.10 元、1.50 元, PE 为 47.7 倍、21.2 倍、15.6 倍, 维持“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	317,094	-20.9	-15,477	-	-0.36	(13)	-	-
2010E	457,808	44.4	20,906	-	0.49	13	47.7	-
2011E	535,660	17.0	69,640	233.1	1.10	13	21.2	-
2012E	619,352	15.6	95,389	37.0	1.50	15	15.6	-

走势图



市场数据

2010-10-27

收盘价:	23.42 元
52 周最高价:	24.98 元
52 周最低价:	15.15 元
平均持仓成本:	19.71 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	42,739
流通 A 股 (万股):	42,739
每股收益 (元):	0.28
每股净资产 (元):	3.12
每股经营现金流 (元):	1.90
市净率:	7.50

分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550210100003

TEL:(8621)63367000-266

FAX:(8621)63373209

Email:xiewj@nesc.cn

地址:上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编:200002

表：公司盈利预测表

利润表(万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	400837	317094	457808	535660	619352
营业成本	271079	270572	311995	360007	413462
营业税金及附加	1536	789	1145	1339	1548
销售费用	7891	8134	12361	14731	18581
管理费用	21443	31469	41203	48209	55742
财务费用	33165	47376	52804	48885	40086
投资收益	5486	2723	1000	3000	3000
资产减值及公允价值变动	(8317)	3773	7000	3000	3000
其他收入	(1915)	(5169)	0	0	0
营业利润	60978	(39918)	46301	68489	95933
营业外净收支	8206	9918	3000	7000	7000
利润总额	69184	(30001)	49301	75489	102933
所得税费用	11504	(3371)	7395	11323	15440
少数股东损益	33239	(11153)	21000	0	0
归属于母公司净利润	24442	(15477)	20906	64166	87493
股本（万股）	42737	42737	42737	58175	58175
每股收益（元）	0.57	-0.36	0.49	1.10	1.50

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。