

# 金晶科技(600586) 三季报点评

纯碱价格超预期上涨, 提升全年业绩

原材料/玻璃

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 10 月 31 日

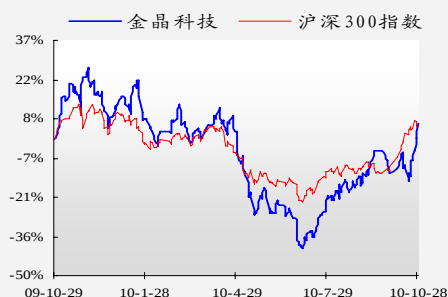
## 投资要点:

- 公司 1-9 月实现营业收入 22.49 亿元, 同比增长 32.58%, 第三季度实现 8.26 亿元, 同比增长 20.76%; 1-9 月实现归属于母公司的净利润 1.95 亿元, 同比增长 153.24%, 第三季度实现 6683.13 万元, 同比增长 54.16%。实现每股收益 0.33 元, 第三季度贡献 0.11 元。每股经营活动产生的现金流 0.35 元, 同比增长 94.44%。
- 收入同比大幅增长主要基于以下两个原因: 1、报告期内公司产品销售价格上涨, 各种规格浮法玻璃价格同比上涨 50%-60%左右; 2、上年同期公司因冷修生产线导致上年同期的可比收入下降所致。投资收益实现 2594.31 万元, 占到净利润的 13.30%, 同比增长 1163.49%, 主要原因是公司参股公司本期利润较上年同期增加。
- 公司 1-9 月毛利率为 21.79%, 同比增加 3.53 个百分点; 7-9 月份毛利率 22.15%, 同比增加 2.27 个百分点, 环比减少 1.16 个百分点。主要是今年以来受下游推动, 原料纯碱和重油价格同比显著回升。
- 四季度纯碱价格超预期上涨。三季度末纯碱价格大约 1600 元/吨左右, 目前据我们了解到已经上涨到 2600-2800 元/吨, 此轮价格上涨主要是基于节能减排背景下的停电限产使得供需压力凸显所致。目前公司纯碱产能 100 万吨, 纯碱成本 1300 元/吨, 35%自用, 假设四季度均价 2000 元左右, 我们上调 2010 年纯碱业务毛利为 1.6 亿元。
- 公司前期公布增发预案, 投资建设 2 条 600t/d 太阳能电池基本生产线, 1000 万平米 Low-e 镀膜玻璃, 预计 2011 年底投产, 打开公司未来发展空间。假设 2010 年四季度完成增发, 我们预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年每股收益为 0.40 元、0.52 元、0.84 元, 相对于目前股价, 对应的 PE 为 37.0 倍、28.4 倍、17.6 倍。尽管经营状况好于预期, 但考虑到估值仍然偏高, 维持“谨慎推荐”评级。

## 业绩预测:

|       | 主营收入<br>(万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公<br>司净利润<br>(万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率<br>(%) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|
| 2009  | 231,364      | 42.0       | 11,732               | 2.8        | 0.20       | 5          | 74.0       | -                |
| 2010E | 331,149      | 43.1       | 29,453               | 151.0      | 0.40       | 7          | 37.0       | -                |
| 2011E | 419,422      | 26.7       | 38,312               | 30.1       | 0.52       | 8          | 28.4       | -                |
| 2012E | 604,889      | 44.2       | 61,526               | 60.6       | 0.84       | 12         | 17.6       | -                |

走势图



## 市场数据

2010-10-29

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价:     | 14.80 元 |
| 52 周最高价: | 19.32 元 |
| 52 周最低价: | 8.34 元  |
| 平均持仓成本:  | 13.14 元 |

## 基本数据

2010Q3

|              |        |
|--------------|--------|
| 总股本 (万股):    | 59,008 |
| 流通 A 股 (万股): | 59,008 |
| 每股收益 (元):    | 0.33   |
| 每股净资产 (元):   | 4.29   |
| 每股经营现金流 (元): | 0.35   |
| 市净率:         | 3.45   |

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：公司盈利预测表

| 利润表(万元)     | 2008   | 2009   | 2010E  | 2011E  | 2012E  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入        | 162900 | 231364 | 331149 | 419422 | 604889 |
| 营业成本        | 128316 | 186169 | 257507 | 331779 | 471283 |
| 营业税金及附加     | 803    | 1204   | 2053   | 2517   | 3629   |
| 销售费用        | 5242   | 6561   | 8610   | 9647   | 13912  |
| 管理费用        | 6511   | 7575   | 11590  | 13841  | 19356  |
| 财务费用        | 7614   | 12473  | 10321  | 6934   | 6013   |
| 投资收益        | 1585   | 643    | 3000   | 3000   | 3000   |
| 资产减值及公允价值变动 | 978    | 204    | 522    | 568    | 431    |
| 其他收入        | (1955) | (407)  | 0      | 0      | (0)    |
| 营业利润        | 15022  | 17821  | 44590  | 58273  | 94126  |
| 营业外净收支      | 882    | 866    | 900    | 900    | 900    |
| 利润总额        | 15903  | 18687  | 45490  | 59173  | 95026  |
| 所得税费用       | 3406   | 5039   | 11372  | 14793  | 23756  |
| 少数股东损益      | 1083   | 1916   | 4665   | 6068   | 9744   |
| 归属于母公司净利润   | 11414  | 11732  | 29453  | 38312  | 61526  |

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。