

瑞泰科技（002066）业绩快报点评

业绩符合预期，水泥窑耐火材料业务值得期待

原材料/其他建材

推荐

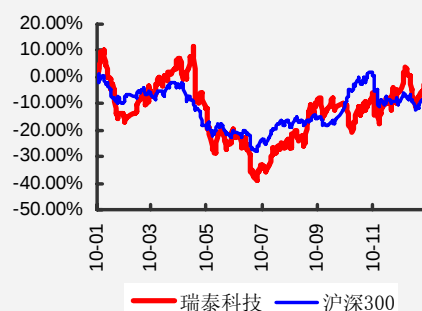
维持评级

发布时间：2011 年 1 月 10 日

投资要点：

- 公司发布 2010 年业绩快报：实现营业收入 8.47 亿元，同比增长 71.80%；实现营业利润 6691.90 万元，同比增长 98.23%；实现利润总额 7722.62 万元，同比增长 36.35%；实现归属于上市公司股东的净利润 4709.43 万元，同比增长 27.87%；实现每股收益 0.407 元，同比增长 16.09%。
- 业绩增长基本符合我们预期。营业收入快速增长的主要原因是：1、2009 年下半年以来设立 3 家子公司湖南瑞泰、佛山仁通和浙江瑞泰，产品品种增加；2、2009 年 5 月完成非公开增发，募投产能于 2010 年下半年开始逐步释放；3、公司逐步加大市场开发力度。营业利润增速大于收入增速，我们判断主要是公司今年较好的期间费用控制水平；而利润增速低于营业利润增速，预计主要是营业外收入要低于去年。
- 公司为国内玻璃窑耐火材料行业龙头企业，目前占有熔铸耐火材料 30% 左右的市场份额；在中高档产品方面，公司与淄博旭硝子、北京西普合计占有国内 80%-90% 的市场份额。目前市场对明年玻璃行业整体新增需求相对谨慎，我们认为公司玻璃耐火材料方面未来将立足于产品和收入结构的改善，在传统建筑级、汽车级玻璃需求放缓的同时，近年发展迅速的电子级、太阳能光伏玻璃这些档次更高，收入效应更明显的玻璃需求增长将提速。
- 公司近年来正积极向水泥窑耐火材料行业发展，我们对公司横向业务拓展保持认可和乐观态度。公司在 2009 年下半年设立湖南瑞泰，开始从玻璃窑用耐火材料进军水泥窑用耐火材料，产品品种从熔铸耐火材料发展到不定形耐火材料、碱性耐火材料和硅质耐火材料，2010 年上半年设立浙江瑞泰进一步加大该领域投资，目前公司已成为国内首家具备为玻璃窑和水泥窑配套提供耐火材料产品和服务的企业。相比于玻璃窑耐火材料市场，我们认为公司涉足水泥窑耐火材料将对未来的发展起到更加显著的影响。原因：1、市场更大，水泥耐火材料市场需求要大于玻璃耐火材料需求；2、公司控股股东中国建材旗下南方水泥是国内水泥行业巨头，未来或存在可能的业务支持预期。
- 我们预计 2010 年、2011 年、2012 年每股收益 0.41 元、0.65 元、0.88 元，复合增速达 46.50%，目前股价对应 PE 为 42.92 倍、27.07 倍，20 倍，维持“推荐”评级。

走势图



市场数据	2011-1-7
收盘价：	17.60 元
52 周最高价：	21.55 元
52 周最低价：	10.97 元
平均持仓成本：	17.25 元

基本数据	2010Q3
总股本（万股）：	11,550
流通 A 股（万股）：	11,496
每股收益（元）：	0.27
每股净资产（元）：	4.79
每股经营现金流（元）：	-0.84
市净率：	3.67

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

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。