

北京利尔 (002392) 业绩快报点评

业绩符合预期

原材料/其他建材

谨慎推荐

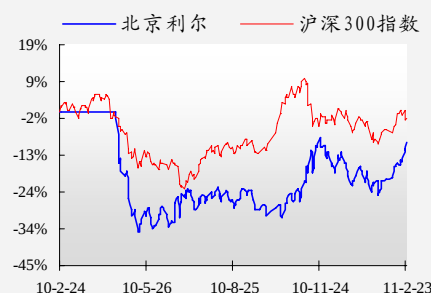
维持评级

发布时间: 2011 年 2 月 25 日

投资要点:

- 公司发布 2010 年业绩快报: 报告期内公司实现营业收入 7.07 亿元, 同比增长 29.90%, 实现归属于上市公司股东的净利润 1.06 亿元, 同比增长 10.02%。每股收益 0.86 元。
- 公司业绩基本符合我们之前报告预期。受益对现有传统业务和新业务的持续拓展, 公司新增客户及老客户市场份额不断增长, 公司营业收入也保持平稳增长态势, 全年收入同比达到 29.90%, 其中四季度单季实现营业收入 2.02 亿元, 占全年比例 28.57%, 同比增长 20.23%。净利润增幅小于收入的原因主要是: 1、原材料成本价格同比去年增长较快; 2、新增客户还处于试生产初期, 该部分客户业务毛利率偏低; 3、根据财政部规定, 新股发行发生的路演推介费用调整记入报告年度期间费用, 使得期间费用增加 773.53 万元。
- 公司是国内钢铁用耐火材料龙头企业之一, 首创钢铁行业耐火材料 EPC 整体承包经营模式, 客户包括国内各大钢企, 整体承包业务收入占总收入比重全行业第一。经营模式和管理模式的高效率使得公司的盈利能力持续优于耐火行业其他企业, 净利率要高于濮耐近 1 倍。另外公司尝试进行横向业务拓展, 由于耐火制造技术的相通性, 在巩固现有业务的基础上, 公司积极进军有色领域 (目前已获 2000 万订单)、煤化工耐火材料领域等, 或将成为公司新的盈利增长点。
- 预计国内钢铁用耐火材料行业未来 3 年有将近 30% 的市场容量增长。我们假设 2011 年、2012 年、2013 年国内粗钢产量增速分别为 5%, 吨钢耐火材料单价分别为 70 元、72 元、73 元, 那么大致测算 2013 年钢铁用耐火材料市场容量将达到 530 亿元, 比 2010 年增长 27.85%。
- 目前行业集中度较低, 未来在政策和市场推动下, 行业前列企业将受益行业整合, 份额加速上升。公司目前市场占有率大概为 2% 左右, 未来公司希望能提高到 10%。公司募集资金充分, 募投项目调整后 (优质低碳镁碳砖由 15000 吨/年调增为 30000 吨/年), 新增募投产能由 6.5 万吨增加到 8 万吨, 较募投前产能增幅达到 56.73%。
- 我们预计 2010 年、2011 年、2012 年每股收益 0.86 元、1.28 元、1.67 元, PE 为 53.5 倍、35.9 倍、27.5 倍, 维持“谨慎推荐”评级。

走势图



市场数据

2010-2-24

收盘价:	46.00 元
52 周最高价:	56.00 元
52 周最低价:	32.28 元
平均持仓成本:	43.86 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	13,500
流通 A 股 (万股):	3,375
每股收益 (元):	0.86
每股净资产 (元):	13.38
每股经营现金流 (元):	-
市净率:	3.43

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	41827	54490	70753	94753	120421
营业成本	26977	32308	44545	59025	74601
营业税金及附加	220	284	354	474	602
销售费用	2795	4688	6226	8149	10115
管理费用	3820	5216	5802	6727	8429
财务费用	247	258	(261)	(540)	(565)
投资收益	0	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	88	89	(200)	(200)	(200)
其他收入	(175)	(177)	0	0	(0)
营业利润	7681	11648	13887	20718	27038
营业外净收支	485	166	100	100	100
利润总额	8166	11813	13987	20818	27138
所得税费用	1037	1891	2098	3123	4071
少数股东损益	572	211	249	371	484
归属于母公司净利润	6558	9712	11639	17325	22584

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。