

中色股份(000758)跟踪研究

谨慎推荐

获得伊朗 72 亿元合同，但估值较高谨慎推荐

下调评级

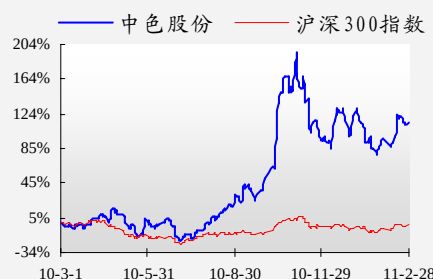
有色金属/原材料

发布时间：2011 年 3 月 2 日

投资要点：

- **公司公告签订 72 亿元伊朗基建账单。**中色股份今天披露，公司于 2 月 28 日与伊朗南方铝业公司签署了《EPC 总承包合同》，该合同主要是向伊朗南方铝业公司提供工程设计、设备供货、土建施工、设备安装、试车、培训等的 EPC 工程总承包，建设一个年产 27.6 万吨的电解铝厂，包括年产 15 万吨的碳素阳极工厂，合同总价 72 亿元人民币。公司称，由于该项合同需达到必要的生效条件后方能生效，合同能否生效有不确定性，因此尚无法估计该合同对公司本年度和未来年度业绩的影响。
- **中东地区承包工程平均毛利 8%，估计增加公司营业利润 5.76 亿元。**公司承包工程项目 2010 年上半年毛利率为 8.21%，我们再参考了其他建筑公司在中东地区平均毛利 8% 水平，估计公司该项目毛利也在 8% 左右。这样来看该订单将对公司未来四年左右贡献营业利润 5.76 亿元左右，扣除掉三项费用、所得税等每年每股贡献 0.05 元左右。
- **公司稀土分离业务受益于排放新标的实施。**环境保护部日前发布《稀土工业污染物排放标准》，自 2011 年 10 月 1 日起实施。由于公司新丰 7000 吨稀土分离业务一直在被环评审核，项目环保排放方面和新规距离较近，估计该项目一旦通过，再次被查的可能很小。
- **公司锌冶炼、稀土项目产能都将迎来大幅增长。**10 万吨的锌冶炼新产能将于年底建成，公司锌锭产能将大幅提升 90%，达 21 万吨。新丰 7,000 吨稀土分离项目环保审批可获得突破性进展，建成后公司稀土分离能力将增加 2.3 倍，另外工程承包业务也明显转好。
- **给与公司谨慎推荐评级。**2010-2012 年每股收益为 0.07、0.28、0.38 元，由于目前估值较高，已经透支了很多利好，谨慎推荐评级。
- **风险提示。**项目进展低于预期。

走势图



市场数据

2011-3-1

收盘价:	30.49 元
52 周最高价:	43.85 元
52 周最低价:	11.06 元
平均持仓成本:	30.60 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	63,888
流通 A 股 (万股):	63,888
每股收益 (元):	0.01
每股净资产 (元):	3.00
每股经营现金流 (元):	-0.58
市净率:	10.49

分析师:杨霞辉

执业证书编号: S0550511020003

TEL: (8621)6336 7000-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: yangxh@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	4,625	-9.14	84.70	-20.22	0.13	6.57	45.18	
2010E	5,176	11.90	40.30	-52.42	0.06	6.83	471.66	
2011E	6,708	29.61	176.52	338.01	0.28	7.43	110.36	
2012E	7,710	14.92	239.87	35.89	0.38	10.09	81.21	

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。