

宝钛股份(600456)年报点评

业绩符合预期, 估值过高谨慎推荐

原材料/贵金属及采矿

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 3 月 3 日

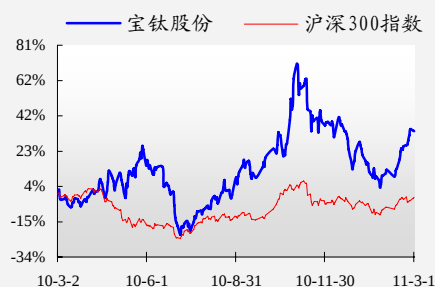
投资要点:

- **2010 年每股收益 0.008 元, 符合预期。**营业收入为 25.64 亿元, 同比增长 11%, 利润总额为 0.09 亿元, 同比减少 58%, 归属于上市公司股东的净利润为 0.03 亿元, 同比减少 79%, EPS 为 0.008 元, 符合预期, 每股经营现金流量净额为 -0.68 元。业绩大幅下滑的主要原因是公司主导产品钛材价格持续在低位徘徊, 毛利率降低, 盈利空间缩小。2010 年公司实现钛产品销售量 1.68 万吨, 其中钛材 1.15 万吨, 和预期基本一致。
- **分产品来看海绵钛盈利较强。**公司钛材产品毛利率 8%, 下降 0.22 个百分点, 海绵钛业务毛利率 44%, 上升了 25 个百分点, 贡献了毛利的 26%, 主要是海绵钛价格上涨拉动, 估计今年继续对公司业绩做出贡献。
- **估计今年毛利率回升到 10% 以上。**根据对今年钛价格温和上涨的预期, 估计民用钛材依然亏损或者盈亏平衡, 公司盈利仍然依靠军用和航用钛材。2010 年毛利率为 8%, 在价格回升和产品结构改善推动下 2011 年毛利率回升到 10% 以上, 到 2012 年回升到 14%, 比 2010 年提升 6 个百分点。
- **估计 2011、2012 年公司 EPS 分别为 0.25、0.50 元, 谨慎推荐。**公司最坏的时候已经过去, 但 2011、2012 年 PE 值达到 115.89 和 59.35 倍, 谨慎推荐。建议关注大飞机项目给公司带来波段性投资机会。
- **风险提示。**大飞机项目进展低于预期。

业绩预测:

	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	2,315	15.92	16	-94.54	0.04	0.50	720.3	
2010	2,564	10.74	3	-78.95	0.01	0.33	2881.0	
2011E	2,899	13.07	109	3061.88	0.25	2.94	115.2	
2012E	3,954	36.38	213	95.28	0.50	5.55	57.6	

走势图



市场数据

2011-03-02

收盘价:	28.81 元
52 周最高价:	40.48 元
52 周最低价:	16.90 元
平均持仓成本:	27.75 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	43,027
流通 A 股 (万股):	43,027
每股收益 (元):	0.01
每股净资产 (元):	8.43
每股经营现金流 (元):	-0.68
市净率:	3.42

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

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。