

驰宏锌锗(600497) 年报点评

四季度业绩环比好转, 维持推荐评级

原材料/贵金属及采矿

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 3 月 8 日

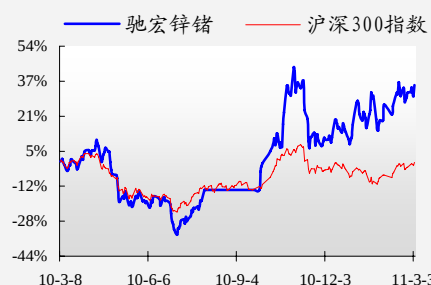
投资要点:

- **2010 年净利润同比增长 76%。**公司今天发布年报, 2010 年净利润比上年同期增长 76%, 为 4.62 亿元, 每股收益 0.47 元, 其中四季度 eps 为 0.18 元, 环比明显转好, 主要得益于公司四季度成本控制较好。每股分红 0.30 元, 三项费用同比增长 19%, 主要是管理费用增长。业绩大幅增长的主要原因是主要产品价格稳步上涨。
- **去年铅锌总量 29.16 万吨, 未来毛利率有望提升。**其中电锌 14.5 万吨、锌合金 4.35 万吨; 电铅 10.30 万吨; 锗产品含锗 8.80 吨, 符合预期。分产品来看, 锌毛利率 25%, 同比提高 4 个百分点, 铅毛利率 27%, 减少 6 个百分点, 锗毛利率 15%, 减少 1 个百分点。按照我们对价格预期, 估计今年公司毛利率将达到 28%, 同比提高 2 个百分点。
- **2011-2012 年的产量增长比较明显。**2011 年生产计划是铅锌产量 30 万吨, 银产品 130 吨, 黄金 100 千克, 锗产品含锗 20 吨, 硫酸 39.5 万吨, 其中锗产量增长 150%。根据公司现在产能规划未来公司, 估计 2012 年有望达到 56 万吨, 比目前提高 19 万吨。一是会泽电锌冶炼产能将从 6 万吨达到 10 万吨, 电铅从 2 万吨到 6 万吨, 二是 2012 年呼伦贝尔 20 万吨铅锌产能也将释放产能。
- **公司把环保问题放在历史高位。**比如曲靖冶炼项目总投资 17.47 亿元, 其中环保设施投入 6.52 亿元, 环保投入占项目总投资 37.32%, 环保投入大, 在类似项目中绝无仅有, 另外年内资产注入矿产预期仍在。
- **估计 2011 年 EPS0.73 元, 推荐评级。**因未来两年产量增长较大, 维持公司评级为推荐, 可趁股价回调时买入, 估计 2011-2012 年 EPS 分别为 0.73-0.87 元。
- **风险提示。**国内再次加息, 在建项目低于预期。

业绩预测:

	主营业收入 (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	3,824	-24.00	263	71.19	0.26	5.61	118.05	115.43
2010	4,852	26.88	461	75.36	0.46	9.56	66.90	65.41
2011E	7,303	50.53	732	58.80	0.73	11.32	42.23	41.29
2012E	7,792	6.70	880	20.23	0.87	13.51	35.12	34.34

走势图



市场数据

2011-03-07

收盘价:	30.68 元
52 周最高价:	33.50 元
52 周最低价:	14.31 元
平均持仓成本:	28.08 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	100,777
流通 A 股 (万股):	100,777
每股收益 (元):	0.46
每股净资产 (元):	4.36
每股经营现金流 (元):	0.60
市净率:	7.03

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。