

贵研铂业(600459)年报点评

业绩低于预期, 维持谨慎推荐评级

原材料/有色金属

谨慎推荐

上调评级

发布时间: 2011 年 3 月 19 日

投资要点:

- **2010 年业绩稍低于预期。**2010 年公司实现营业收入 18.84 亿元, 同比增长 72.32%; 归属于母公司所有者的净利润 5040 万元, 同比增长 4.84 倍。利润大幅转好主要原因是下游需求转好, 公司扩大经营规模。EPS0.45 元低于预期的 0.52 元, 低于预期的主要原因是四季度每股收益为 0.05 元, 低于预期。拟每 10 股派发现金红利 0.72 元, 用资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。
- **各项产品赢利能力均有所下降。**分产品来看, 高纯材料营业利润率为 2.07%, 特种功能材料 5.53%, 信息功能材料 9.56%, 环保及催化功能 14.97%, 分别同比下降了 0.18、4.41、5.46、1.54 个百分点。总体毛利率为 8%, 同比减少 3 个百分点。但总利润却实现了大幅增长, 一是主要公司汽车尾气催化剂、贵金属产品产销量同比大幅增加; 二是公司管理费用和财务费用分别下滑了 8%、18%, 且营业外收入增长 37%。另外公司存货大幅增长 1.22 倍, 占总资产的 33%, 也造成流动比例, 速动比率下滑。
- **公司未来看点为汽车尾气催化剂项目和二次资源回收项目。**公司目前综合生产规模为 150 吨左右的贵金属加工材料, 150 万升环保催化剂生产能力, 传统业务保持稳定, 盈利模式和加工费相关。未来看点在 150 万 L 汽车催化剂项目和 5 吨贵金属二次资源回收项目, 其中汽车尾气催化剂项目进入收益期, 估计 2011 年达到 120 万升可能很大, 2012 年基本能完全达产到 150 万升。
- **维持公司谨慎推荐评级。**2011 年公司计划生产贵金属产品 130 吨, 营业收入 20 亿元, 符合我们预期。估计 2011-2012 年 EPS 分别为 0.74、1.15 元, 谨慎推荐评级。
- **风险提示。**在建项目贡献收益低于预期。

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	1,093	-20.67	9	-110.68	0.08	1.58	458.60	
2010	1,884	72.32	50	452.36	0.45	8.51	72.32	
2011E	2,039	30.70	83	64.75	0.74	12.67	50.39	
2012E	2,250	10.34	129	55.21	1.15	19.65	32.47	

走势图



市场数据

2011-03-18

收盘价:	37.45 元
52 周最高价:	50.11 元
52 周最低价:	20.90 元
平均持仓成本:	38.70 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	11,174
流通 A 股 (万股):	11,174
每股收益 (元):	0.45
每股净资产 (元):	5.45
每股经营现金流 (元):	-2.04
市净率:	6.87

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。