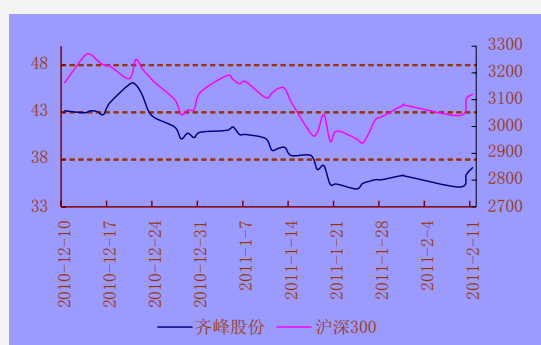




齐峰股份（002521）：锐钛型钛白粉价格超预期上涨 公司面临短期成本压力

近半年该股相对沪深 300 走势



基础数据

总股本（百万股）	147
实际流通 A 股（百万股）	37
实际流通 A 股市值（亿元）	13.95

研 究 员 尹建辉

投资咨询证书号 S0620207050048

研 究 员 周 飞

电 话 (025)83367888-3305

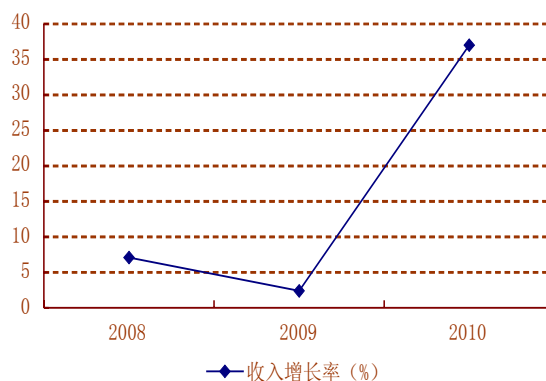
M S N Zhou991985@hotmail.com

● 内容提要

评级： 推荐

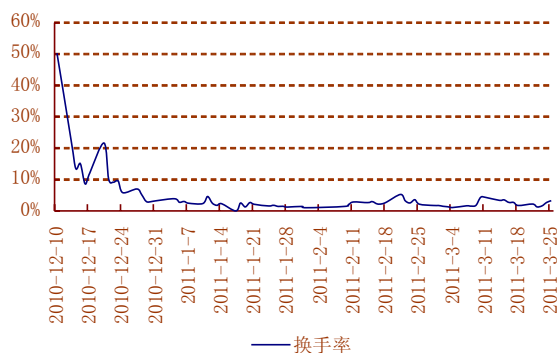
- 公司实现营业收入 135,328.14 万元，比上年同期增长 37%；利润总额 16,211.35 万元，比上年同期增长 14.5%；归属于上市公司股东的净利润 14,696.05 万元，比上年同期增长 23.80%，取得了良好的经营业绩；
- 2010 年 11 月 08 日，公司以 1720.23 万元收购重庆市万州区江南新区开发建设有限公司 2640、1575 生产线等造纸专用设备及辅助设备。收购万州纸机后，缩短建设周期，缓解产品供不应求的局面，因此，我们认为公司 2011 年的销量增长依然保持前期预期的增速（11.7%）；
- 资本公积转增：截止到 2010 年 12 月 31 日，公司资本公积总额为：1,523,419,748.39 元，以 2010 年 12 月 31 日总股本 147,250,000 股为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 4 股，资本公积共计转增股 58,900,000 股，计 58,900,000 元，公司总股本由 147,250,000 股变更为 206,150,000 股。我们认为股本特别是流动股本的增加将有利于增强公司股权的流动性，提高公司股票交易的换手率；
- 公司 2010 年 EPS 为 1 元，低于我们前期的预期。这主要是因为公司主要原材料钛白粉价格上涨幅度在下半年超出市场预期，致使单位销售成本上升 5.04%，毛利率下降 3.93 个百分点。本次钛白粉上涨系国外部分产能关闭，但从长期看，国内钛白粉产能依然供过于求。随着钛白粉价格回归理性，我们认为公司的成本压力将恢复历史常态水平。因此，维持对公司的“推荐”评级。

图 1：收入增长符合预期



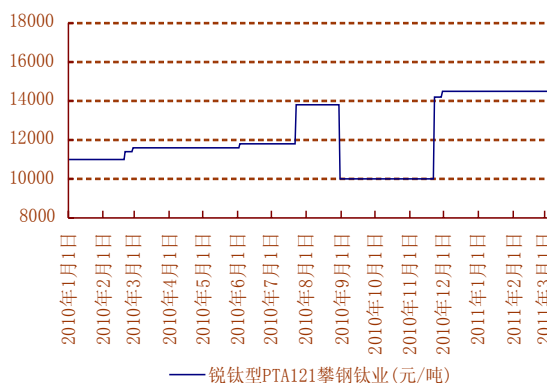
数据来源：公司报告、南京证券研究所

图 2：公司股票换手率



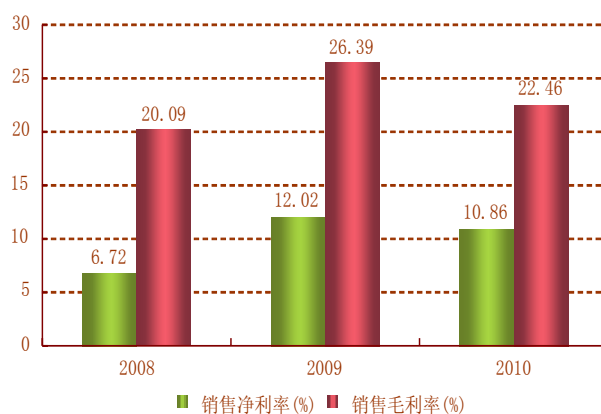
数据来源：公司报告、南京证券研究所

图 3：2010H2 锐钛型钛白粉价格上涨超预期



数据来源：公司报告、南京证券研究所

图 4：公司毛利率和净利率



数据来源：公司报告、南京证券研究所



南京证券行业投资评级的说明：

- 强烈推荐：预期未来 6 个月内该行业指数超越沪深 300 指数 20%以上；
- 推 荐：预期未来 6 个月内该行业指数超越沪深 300 指数 5%--20%；
- 中 性：预期未来 6 个月内该行业指数与沪深 300 指数相比涨幅在±5%之间；
- 回 避：预期未来 6 个月内该行业指数与沪深 300 指数相比跌幅大于 5%。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 强烈推荐：六个月内预计涨幅大于 30%；
- 推荐：六个月内预计涨幅为 10%-30%之间；
- 中性：六个月内预计涨幅为-10%- 10%之间；
- 回避：六个月内预计涨幅为-10%及以下。