

多氟多(002407)公告点评

谨慎推荐

变更募投项目，未来氟化盐综合产能进一步提升

维持评级

原材料/化工

发布时间：2011 年 4 月 1 日

投资要点：

事件：

多氟多原计划实施的“氟资源综合利用项目”内容是：建设一条 2 万吨/年氟化铝生产线，并对原有氟硅酸钠法制冰晶石生产线改扩建，新增冰晶石产能 1 万吨/年，白炭黑产能 0.3 万吨/年。

截至 2010 年末，原有氟硅酸钠法制冰晶石生产线改扩建已经实施完毕。公司拟对“氟资源综合利用项目”中的建设 2 万吨/年氟化铝生产线变更实施内容、主体、地点。由建设 2 万吨/年氟化铝生产线变更为建设 3 万吨/年冰晶石生产线，并联合产白炭黑 0.9 万吨/年。实施主体由多氟多变更为多氟多（昆明）科技开发有限公司。实施地点变更为云南省安宁市禄脬镇。

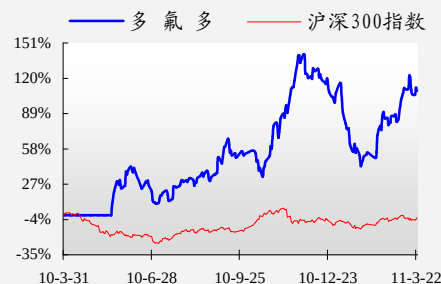
点评：

- 公司该项目使用氟硅酸钠作为氟资源，取代萤石。云南省磷矿资源丰富，安宁市是主要的磷矿资源分布区。本项目合资方拥有氟硅酸 1.8 万吨/年，氟硅酸钠 4 万吨/年的生产能力。公司实施该项目，可靠近原材料市场，并接近西南省份的冰晶石用户，每生产一吨冰晶石可节约原材料运费 350 元左右，并节约冰晶石运费 330 元左右。
- 该项目实施后，公司未来氟化盐综合产能将进一步提升，毛利率水平也将获得一定提高，传统氟化盐业务盈利水平将获得提升。此外，公司未来锂电池项目将快速扩张，给公司业绩带来高速增长。
- 我们调整公司 2011、2012、2013 年的 EPS 分别为 0.96、2.07 和 2.71 元。虽然公司短期估值略有偏高，但长期极具投资价值，维持对公司的谨慎推荐评级。
- 风险：募投项目及超募项目进展低于预期。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010	81,856	5.96	4741	-38.99	0.44		172.73	
2011E	147,100	79.71	12312	159.69	1.15		66.09	
2012E	252,650	71.75	23224	88.63	2.17		35.02	
2013E	330,525	30.82	31689	36.45	2.96		25.68	

走势图



市场数据 2011-3-31

收盘价：	76.00 元
52 周最高价：	98.50 元
52 周最低价：	37.01 元
平均持仓成本：	

基本数据 2010Q4

总股本（万股）：	10,700
流通 A 股（万股）：	10,700
每股收益（元）：	0.44
每股净资产（元）：	12.87
每股经营现金流（元）：	-0.92
市净率：	5.91

分析师：潘喜峰、龚斯闻

执业证书编号：S0550511020005

TEL: (8621)6336 7000-268

FAX: (8621)6337 3209

Email: panxf@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。