

净利润同比增长 1136%，今明两年业绩将呈现爆发式增长

巢东股份
600318

事件

截止到报告期，公司实现营业收入8.12亿元，同比增长34.64%；利润总额6,858.15万元，同比增长1,363.66%；归属于上市公司股东净利润6,504.45万元，同比增长1,136.34%。实现基本每股收益0.27元，同比增长1,250%；净资产收益率13.2%，比上年同期增加11.97个百分点。

评述

报告期内，水泥销售量价齐升及成本显著下降，致使利润大幅上涨。2010年公司产品销售价格较去年同期大幅上升，综合平均售价上升45.57元/吨，产品综合销售成本较去年同期下降3.15元/吨，产品销售毛利较去年增加48.7元/吨，销售毛利率同比上升16.9个百分点。公司三季度仍亏损3分钱，全年EPS却达到了0.27元，也就是说公司四季度实现了3毛钱的业绩。我们认为，四季度华东地区的拉闸限电，是致使巢湖地区水泥价格大幅上涨的主要原因。公司从提价中受益，吨水泥利润大幅提升，四季度完成扭亏且贡献全年利润。

2010年公司产品销售结构明显优化。公司实现水泥和熟料净销量为317万吨，较上年同期增长14.4%，产品销售收入同比增长40.3%。在销售总量保持大幅增长的同时，产品结构和袋散结构进一步优化，42.5级普通硅酸盐水泥销售比重占报告期水泥销售比重的75.2%，较去年同期增加了30.4个百分点。散装水泥销售比重占报告期水泥销售比重的66.8%，较去年同期增加了34.4个百分点。

安徽地区水泥价格出现回调情况。目前，安徽散装高标号水泥价格在430元/吨，较年初高位下降了近17个百分点。自去年9月份以来水泥价格持续上涨，到今年1月份累计涨幅超过60%后，回调压力逐渐增加。同时，春节期间大量建筑工程施工进度放缓，市场需求不旺；部分水泥企业节能减排任务完成后重新开工，市场供应趋增，也是水泥价格回调的主要因素。

大企业间协同效应有望维持华东地区水泥行业高景气运行。华东地区水泥行业最为发达，是最早遭受产能过剩、大打价格战的地区，近年来随着产业的不断整合区域集中度持续提升，大企业间通过联合停产检修等方式减少供给提升价格，水泥行业盈利模式已发生本质的改变，未来控产+提价的经营策略将助华东地区水泥行业进入高盈利时期。

预计公司2011、12年基本每股收益可以达到1.05、1.17元/股，对应昨日收盘价21.05元，11、12年动态PE为20.05X、17.99X，我们维持公司“增持”评级。

维持

增持

分析师：陈柏儒

投资咨询执业证书编号：

S0630511020004

联系信息：

010-59707113

cbr@longone.com.cn

日期

分析：2011年04月18日

调研：无

价格

当前市价：21.05元

股价表现



公司估值

	2009	2010	2011	2012
EPS	0.02	0.27	1.05	1.15
PE	1052.5	77.96	20.05	17.99

注：EPS为最新股本摊薄后数据

作者简介

陈柏儒: 水泥行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万二级子行业水泥制造行业所属上市公司。

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20% 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15% 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897