

金晶科技(600586)年报点评

玻璃和纯碱业务双向提升公司业绩

原材料/玻璃

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 4 月 26 日

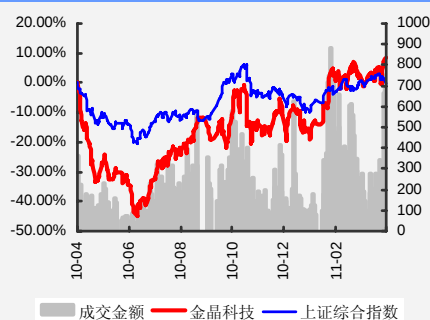
投资要点:

- 公司公布 2010 年年报, 实现营业收入 31.46 亿元, 同比增长 34.41%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3.60 亿元, 同比增长 206.2%; 实现每股收益 0.61 元, 同比增长 205.0%; 加权平均净资产收益率为 13.81%, 同比增加 8.74 个百分点。业绩表现基本符合我们之前预期。
- 玻璃价格上扬和纯碱涨价推升公司四季度业绩。分季度来看, 2010 年四季度贡献 EPS 为 0.28 元, 占比达到 45.9%。一方面玻璃价格去年四季度出现上涨, 另一方面纯碱业务去年四季度在成本推动和限电停产影响下, 国内纯碱价格大幅上升, 使得纯碱收入达到 10 亿元, 同比增长 41.49%, 全年贡献 1 亿的毛利。12 月份以来, 随着纯碱供应量逐步增加, 纯碱价格出现回落, 但目前价格同比去年还是处于相对高位, 如果 2011 年按照全年均价 1800 元/吨测算, 我们预计纯碱业务全年将贡献毛利达到 2.2 亿元左右, 毛利率达到 18% 左右。
- 报告期内公司销售毛利率达到为 22.91%, 同比提升 3.39 个百分点, 分业务来看, 玻璃业务毛利率为 28.94%, 同比增加 2.47 个百分点, 纯碱业务 9.95%, 同比增加 6.43 个百分点。
- 公司目前已完成非公开增发业务, 共发行 12127 万股, 发行价 13.00 元/股, 共募集资金 15.76 亿元。非公开顺利完成将为公司投资建设“2 条 600t/d 太阳能电池基本生产线, 1000 万平米 Low-e 镀膜玻璃”项目奠定基础, 预计 2012 年中期以后投产, 将增强公司的超白玻璃领域和光伏太阳能业务的竞争优势, 并成为 2012 年、2013 年业绩增长点。
- 我们预计公司 2011 年和 2012 年的每股收益为 0.62 元、0.83 元, 相对于目前股价, 对应的 PE 为 27.1X、20.2X, 维持“谨慎推荐”评级。

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(%)
2009	231,364	42.0	11,732	2.8	0.20	5	84.1	-
2010	314,803	36.1	36,254	205.0	0.61	13	27.5	-
2011E	362,263	15.1	43,830	20.9	0.62	9	27.1	-
2012E	459,660	26.9	59,344	35.4	0.83	11	20.2	-

走势图



市场数据

2011-4-25

收盘价:	16.82 元
52 周最高价:	17.09 元
52 周最低价:	8.34 元
平均持仓成本:	15.96 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	71,135
流通 A 股 (万股):	36,228
每股收益 (元):	0.61
每股净资产 (元):	4.57
每股经营现金流 (元):	0.82
市净率:	3.68

分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550511020012

TEL: (8621)6336 7000 - 266

FAX: (8621)6337 3209

Email: xiewj@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表：公司盈利预测表

利润表(万元)	2008	2009	2010	2011E	2012E
营业收入	162900	231364	314803	362263	459660
营业成本	128316	186169	242718	272474	347638
营业税金及附加	803	1204	1574	1811	2298
销售费用	5242	6561	8311	8332	10572
管理费用	6511	7575	11018	11955	14709
财务费用	7614	12473	14500	10904	5802
投资收益	1585	643	3000	3000	3000
资产减值及公允价值变动	978	204	522	568	431
其他收入	(1955)	(407)	0	0	0
营业利润	15022	17821	40204	60355	82072
营业外净收支	882	866	4700	1000	1000
利润总额	15903	18687	44904	61355	83072
所得税费用	3406	5039	7050	15339	20768
少数股东损益	1083	1916	1600	2186	2960
归属于母公司净利润	11414	11732	36254	43830	59344

资料来源：东北证券

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。