

大陆与香港 — 消息快报

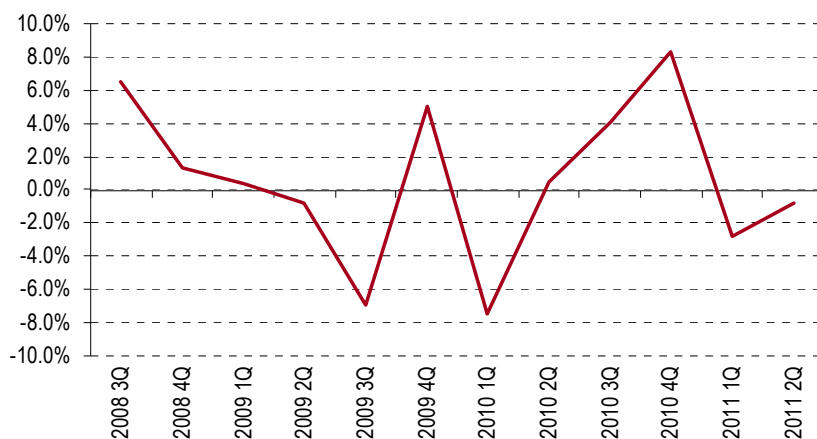
石油济柴上半年主营业务如期好转，但业绩回升速度可能放缓

罗丹

目前为止，我们推荐石油济柴(000617.SZ/人民币 16.90, 买入)的两个理由目前都已兑现：1) 公司主营业务将好转；2) 公司气体机销售收入占比将提升。2011年2季度公司实现扣除投资收益之后的净利润为-3.87亿元，而1季度为-9.73亿元，亏损额度在收窄。另外，公司的净利润率环比有所回升，提高了2个百分点。上半年公司的气体机销售收入达到2.1亿元，销售收入占比已经达到24.6%。

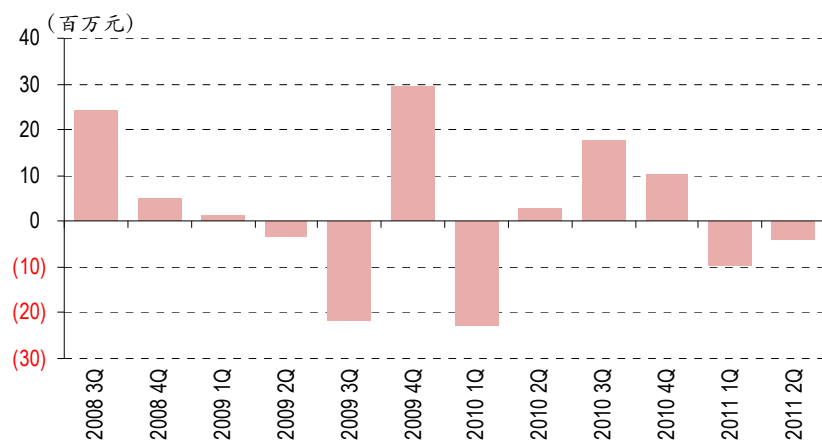
我们认为公司的毛利率将进入一个上升通道，但可能回升的速度会比较缓慢，原因是气体机的下游市场仍处于培育期，短期不会出现爆发式增长。我们仍然看好公司的长期投资价值，之前股价大幅上涨已经反映了投资者对上述两个理由的预期，后续股价上涨的动力需要靠主营业务盈利能力逐渐回升。维持评级和目标价格不变。

图表 1. 公司扣除投资收益率后的净利润



资料来源：公司数据

图表 2.公司扣除投资收益后的净利润



资料来源：公司数据

图表 3.公司半年报业绩比较

(人民币, 百万)	2010 年上半年	2011 年上半年	同比变动%
主营业务收入	863.7	854.9	(1.0)
主营业务成本 808.	4	778.8	(3.7)
主营业务税金及附加	2.4	1.7	(30.6)
营业费用 28.8		33.3	15.9
管理费用	45.5	40.4	(11.4)
资产减值损失 0.0		0.1	-
投资收益	14.9	1.3	(91.3)
财务费用 13.2		21.1	60.0
营业利润	(19.7)	(19.2)	2.2
利润总额	(7.8)	(11.5)	(46.9)
所得税	(2.7)	0.8	-
净利润	(5.1)	(12.3)	(141.7)
少数股东损益	0.0	0.0	-
归属母公司的净利润	(5.1)	(12.3)	(141.7)
主要财务指标 (%)			
毛利率	6.1	8.7	
营业利润率	(2.3)	(2.2)	

资料来源：公司数据