

大陆与香港 — 消息快报

四川美丰上半年净利同比增长 93%

倪晓曼

四川美丰(000731.SZ/人民币 7.49, 持有)今日公告了其上半年业绩, 公司 2011 上半年实现销售收入 20.7 亿元, 同比下降 5%, 主要是因为贸易销售收入有所减少。而净利同比大幅增长 93%至 1.04 亿元。公司上半年净利同比大幅提升的主要原因是尿素产品价格同比上涨了 40%多, 同时天然气供应也较为充足, 开工率的提升进一步拉升其气头尿素毛利率同比增加 4.7 个百分点至 23.2%, 带动公司总体毛利率增加 3.2 个百分点至 9.2%。公司三项费用增幅基本与主营利润增幅同步, 投资收益 387 万元主要是甘肃刘化集团的正收益与贵州美丰的负收益之差。

图表 1.2011 上半年业绩摘要

(人民币, 百万)	2010 上半年	2011 上半年	同比变动%
营业额	2,166	2,067	(5)
销售税金	(2)	(2) (9)	
净销售额	2,164	2,065	(5)
销售成本	(2,033)	(1,875) (8)	
毛利润	131	190	45
销售费用	(12)	(16)	35
管理费用	(35)	(50)	43
经营利润	84	124	48
投资收益	(13)	4	(131)
财务费用	(12)	(14)	23
资产减值	0	0	
其它 0		15	
税前利润	60	128	114
所得税	(9)	(24)	172
少数股东权益	3	0	(88)
净利润	54	104	93
主要比率 (%)			
毛利率	6.0	9.2	
经营利润率 3.9		6.0	
净利率	2.5	5.0	

资料来源: 公司数据

虽然随着夏季追肥的结束, 国内部分地区尿素价格开始下滑, 但由于煤炭、天然气成本高企, 我们预计国内尿素价格的底部有望在 2,100-2,000 元之间。目前公司尿素出厂价仍维持在 2,350 元/吨的高位, 由于公司已出售了亏损严重的贵州美丰的股权, 我们预计其 3 季度利润仍将保持较好水平, 全年公司每股盈利有望达到 0.5 元以上, 目前估值相当于 15 倍 2011 年预期市盈率, 估值较低, 短期内股价有上行空间。但考虑其天然气价格与稳定性仍存在不确定因素, 我们维持其**持有**评级。