

新材料研究小组 分析师：何卫江

执业证书编号：S0730511050001

hewj@ccnew.com

研究支持：牟国洪 mough@ccnew.com

业绩符合预期 规模优势逐显**——豫金刚石（300064）半年报点评****研究报告-公司点评****增持（首次）**

发布日期：2011年9月05日

报告关键要素：

2011年上半年，公司业绩符合预期。未来我国人造金刚石行业呈现高速增长态势，公司规模优势逐显。

事件：

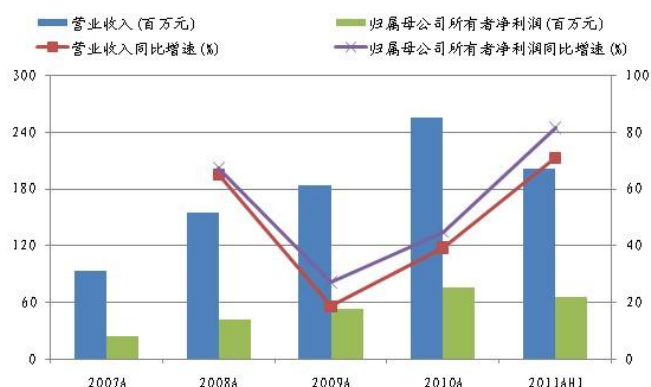
- **豫金刚石(300064)公布2011年中报。**公司上半年实现营业收入2.01亿元，同比增长70.96%；实现营业利润0.77亿元，同比增长86.61%；实现归属于上市公司股东的净利润0.66亿元，同比增长81.67%；实现基本每股收益0.22元。

点评：

- **公司主营业务大幅增长，下半年较为乐观。**2011年第二季度，公司实现营收1.18亿元，较一季度同比增长40.48%。其中，上半年主营业务人造金刚石实现营收1.85亿元，同比大幅增长64.74%，营收高速增长主要是下游需求旺盛，同时募投项目年产3.0亿克拉高品级人造金刚石于4月底达产。近年随着人造金刚石应用对象与下游领域的不断扩大，该行业呈现高速增长态势，2010年人造金刚石产销量增至90亿克拉，同比增长66.67%，预计未来几年市场需求量仍可保持年均30%以上的复合增长率。下半年，国内保障房建设将提速，且公司利用超募资金建设年产3.4亿克拉高品级金刚石项目将于2011年9月底完成，总体对公司下半年增长较为乐观。
- **公司盈利持续上升，预计下半年基本持平。**2011年上半年，公司综合毛利率为46.05%，较去年同期和2011年一季度分别略增0.61和0.30个百分点，主要是主营业务人造金刚石毛利率为46.99%，较去年同期提升1.36个百分点，主要原因是公司长期注重产品结构的提升。2011年上半年，公司新获授权专利7项，其中发明专利1项，实用新型专利6项，目前累计获授权专利187项，其中发明专利6项，公司近年技术开发费用支出在营收中的占比维持在5%左右。
- **期间费用率较去年同期回落，预计下半年保持平稳。**2011年上半年，公司期间费用率为7.23%，较去年同期下降2.25个百分点，较2011年一季度的7.35%略微下降。主要原因是公司上市募集资金到位资产负债率长期保持在低位，上半年为8.09%，公司财务费用率为-2.37%，较去年同期回落2.58个百分点。
- **公司未来看点在于规模优势与产业延伸。**公司根据金刚石行业未来需求与公司产销状况，2011年5月公布投资6.37亿元建设年产10.2亿克拉高品级金刚石项目，目前进展顺利，预计2014年完全达产。项目实施后，公司人造金刚石总产能将达22亿克拉，规模优势显著。同时，2011年2月，公司公告拟投资1.87亿元建设光伏产业专用微米砖石线生产项目，采用德国先进的专用生产设备生产光伏砖石线0.33mm 14400Km/年和0.12mm 1320000Km/年，项目建设期为1.5年。
- **盈利预测：**公司项目进展符合预期。预测公司2011年和2012年分别实现营业收入4.42亿元和6.47亿元，同比分别增长72.96%和46.37%；实现净利润为1.24亿元和1.92亿元，同比增速为63.49%和54.28%，对应的每股收益为0.47元与0.63元。

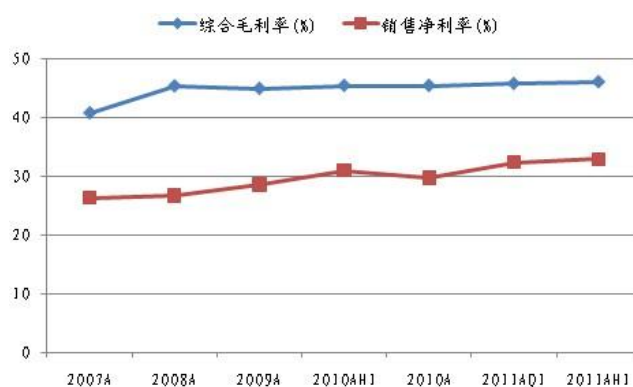
- **投资建议：**按9月2日20.96元收盘价计算，2011年和2012年对应的PE分别为44.17倍与33.25倍，相对行业估值水平较为合理，结合行业前景与公司优势，首次给予“增持”投资评级。
- **风险提示：**经济景气波动风险；技术开发风险。

图1：2007-2011年公司营业收入、净利润及同比增速



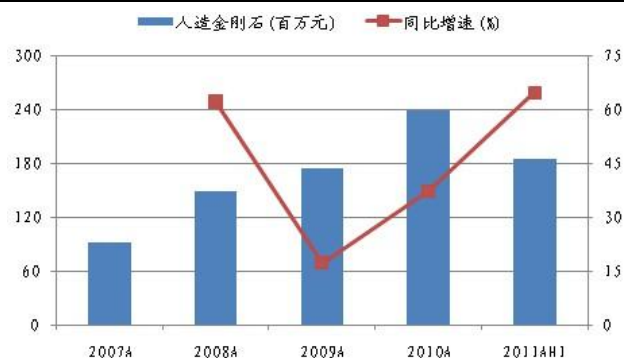
资料来源：Wind，中原证券

图2：2007-2011年公司综合毛利率与销售净利率



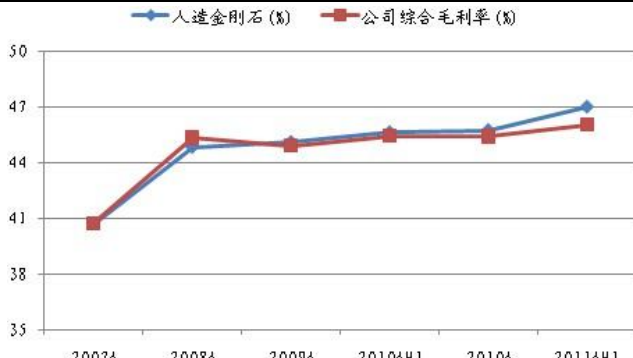
资料来源：Wind，中原证券

图3：2007-2011年主要业务营收及同比增速



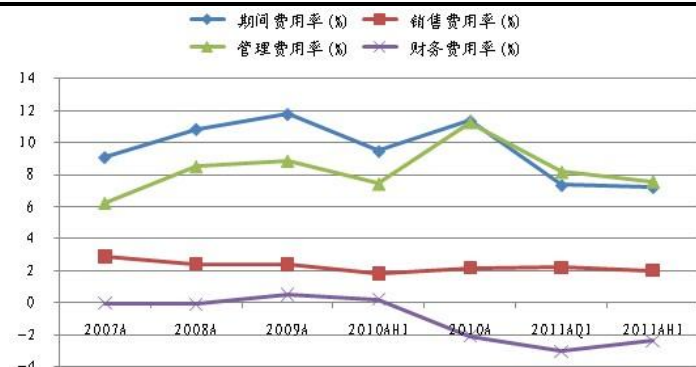
资料来源：公司招股书说明书，Wind，中原证券

图4：2007-2011年公司主营业务毛利率



资料来源：公司招股说明书，Wind，中原证券

图5：2007-2011年公司期间费用率



资料来源：Wind，中原证券

盈利预测

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入(百万元)	183.55	255.58	442.04	647.01
增长比率(%)	18.60	39.25	72.96	46.37
净利润(百万元)	52.46	75.98	124.23	191.66
增长比率(%)	27.06	44.84	63.49	54.28
每股收益(元)	0.46	0.53	0.47	0.63
市盈率(倍)	45.55	39.31	44.17	33.25

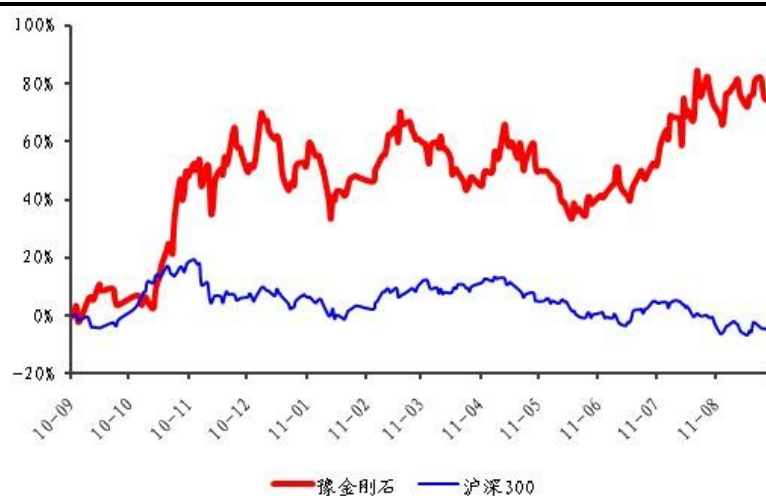
市场数据(2011年09月02日)

收盘价(元)	20.96
一年内最高/最低(元)	43.00/15.49
沪深300指数	2528.28
市净率(倍)	5.60
流通市值(亿元)	28.32

基础数据(2011年06月30日)

每股净资产(元)	3.87
每股经营现金流(元)	0.21
毛利率(%)	46.05
净资产收益率-摊薄(%)	5.64
资产负债率(%)	8.09
总股本/流通股(万股)	30400/13510
B股/H股(万股)	0/0

个股相对沪深300指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告的版权仅为本公司所有。

转载条款

刊载或者转发机构刊载转发本报告不得用于非法行为，必须注明报告的发布人和发布日期，提示使用报告的风险；非全文刊载转发本报告的必须保证报告观点的完整性，不得断章取义，由于部分刊载或者转发引起的法律责任由刊载或者转发机构负责；刊载转发本报告用于特殊用途的应当与公司或者研究所取得联系，双方签订协议。