

兰花科创(600123) 季报点评

——基本面持续改善 优质投资标的

推荐

维持评级

能源/煤炭

发布时间：2011 年 10 月 26 日

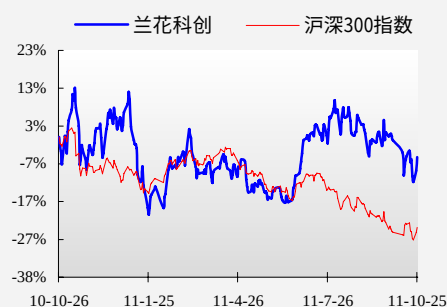
投资要点：

- 报告期内，公司完成营业收入 59.05 亿元，同比增长 33.3%；完成归属上市公司股东净利润 11.82 亿元，同比增长 64.48%；基本每股收益 2.07 元。公司第三季度业绩明显强于去年同期水平。
- 自去年公司下属亚美大宁矿首次停产以来，资本市场对兰花科创的关注点始终集中在亚美大宁矿是否复产和未来能否扩产上。随着该公司控股权被华润电力取得，大宁复产几无悬念。兰花科创今年 9 月发布公告，称大宁矿已复产。然而，第三季度亚美大宁矿仍未能给兰花科创贡献投资正收益，我们预计该矿四季度单季将恢复盈利。
- 兰花科创今年充分受益于无烟煤价格持续处于高位这一有利条件，上半年煤炭销售毛利甚至达到 67%。化肥业务也因管理层级的扁平化和甲醇价格上升而有所盈利。但是近期甲醇行业景气度有所下降，可能会对公司四季度业绩产生些微不利影响。
- 公司在产矿增量较为有限，未来增长主要是外延式扩张。除亚美大宁复产可以带来增量以外，玉溪矿（240 万吨）、口前矿（90 万吨）和兰兴煤业（60 万吨）的也将在 12-14 年陆续投产。我们预计口前矿明年可能贡献一部分产能，公司部分整合矿也将在 2012 年达到复产要求。公司煤炭分部“十二五”期间争取达到 2000 万吨产量的宏伟目标值得期待。
- 预计公司 2011-13 年每股收益为 2.78 元、3.9 元和 4.77 元，分别仅对应 15.06X、10.76X 和 8.79X 动态市盈率，估值优势非常明显。我们认为亚美大宁停产而导致公司业绩下降的阴霾已经过去，随着整合矿和后续矿井逐渐达产，公司产量增长潜力巨大。公司基本面改善是我们近期重点推荐的主要理由，维持兰花科创“推荐”评级。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	5,811.57	3.49	1,314.23	3.44	2.30		18.2	
2011E	7,886.30	35.7	1,589.63	20.95	2.78		15.1	
2012E	8,927.30	13.2	2,225.20	39.98	3.90		10.7	
2013E	11,409.08	27.8	2,724.90	22.46	4.77		8.9	

走势图



市场数据

2011/10/26

收盘价：	41.91 元
52 周最高价：	52.09 元
52 周最低价：	34.30 元
平均持仓成本：	43.08 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	57,120
流通 A 股（万股）：	57,120
每股收益（元）：	2.07
每股净资产（元）：	13.27
每股经营现金流（元）：	0.87
市净率：	3.16

分析师：王师

执业证书编号：S0550511030001

TEL: (8621)6336 7000-248

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangs@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

利润表	单位:百万元			
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	5812	7886	8927	11409
营业成本	3222	4361	5017	6651
营业税金及附加	78	106	120	153
营业费用	209	289	339	438
管理费用	591	801	907	1159
财务费用	155	123	43	-59
资产减值损失	39	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	364	-77	490	570
营业利润	1881	2129	2991	3636
营业外收入	31	22	22	25
营业外支出	198	108	130	145
利润总额	1714	2043	2883	3515
所得税	476	538	780	938
净利润	1238	1505	2103	2577
少数股东损益	-76	-85	-122	-148
归属母公司净利润	1314	1590	2225	2725
EBITDA	2532	2724	3533	4091
EPS (元)	2.30	2.78	3.90	4.77

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。