

方大炭素(600516)年报点评

非经常性损益影响业绩，特种石墨仍是看点

原材料/其他原材料

推荐

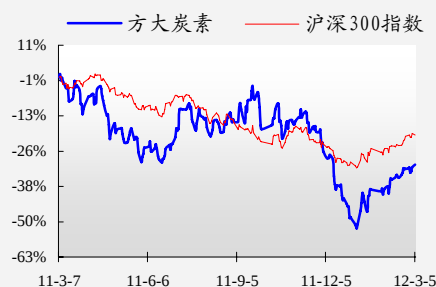
维持评级

发布时间：2012年3月6日

投资要点：

- 2011年，公司共实现营业收入45.26亿元，同比增加40.71%；实现归属上市公司股东净利润6.14亿元，同比增长51.28%；实现每股收益0.48元。公司业绩低于我们之前的预期。其原因是报告期内公司的非经常性损益总计高达近亿元。扣除非经常性损益后，公司的每股收益为0.56元，与我们之前的预期基本相符。
- 报告期内，公司共生产炭素制品18.5万吨，实现营业收入28.45亿元，同比增加21.25%。炭素制品的毛利率达到26.67%。同比增加了4.49个百分点，增幅略超我们之前的预期。
- 公司炭素产品盈利能力的提升主要得益于产品结构的调整。报告期内，公司大规格电极研发取得了实质性突破，并开始批量进入市场；堆内构件取得国家核安全局颁发的生产许可证，使公司成为国内炭素行业内唯一具有生产涉核炭素产品资质的企业。
- 公司的看点仍然在特种石墨上。报告期内，公司全资子公司成都炭素有限责任公司实现净利润1.35亿元；子公司成都蓉光炭素股份有限公司实现净利润2292万元。公司等静压石墨产品的销售情况良好，其大规模放量进程将对公司的业绩产生重要影响。
- 2011年，公司共生产铁矿精粉97.69万吨，实现营业收入12.25亿元，同比增加96.58%；毛利率为66.67%，同比减少4.55个百分点；实现净利润5.81亿元，净利润率高达47.43%。铁矿石业务很好地起到了“现金牛”业务的作用。
- 目前国内66%铁精矿粉的不含税价格在1145元/吨，比2011年的均价跌了150元/吨左右。但我们认为虽然国内铁矿石的供求关系有所改善，但不是改变，其价格大幅下跌的可能性较小，未来铁矿石业务仍将是公司其它业务发展的稳定支持。
- 预计公司2012-2014年的每股收益分别为0.66元、0.81元和1.02元，对应2012年3月5日收盘价11.90元的市盈率分别为18.07、14.69和11.67倍，维持对公司推荐的评级。
- 风险：公司等静压石墨项目的扩产进程有不确定性，一旦慢于预期，公司的业绩有达不到预期的风险。

走势图



市场数据

2012-3-5

收盘价：	11.90 元
52 周最高价：	17.67 元
52 周最低价：	7.98 元
平均持仓成本：	11.64 元

基本数据

2011Q4

总股本（万股）：	127,908
流通 A 股（万股）：	127,908
每股收益（元）：	0.48
每股净资产（元）：	2.72
每股经营现金流（元）：	0.20
市净率：	4.38

分析师：潘喜峰

执业证书编号：S0550511020005

TEL: (8621)2036 1103

FAX: (8621)2036 1159

Email: panxf@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。