

多氟多 (002407)

化学制品/化工

发布时间: 2012-10-23

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

三季报点评: 六氟磷酸锂进展顺利, 锂电产业链逐步展开

报告摘要:

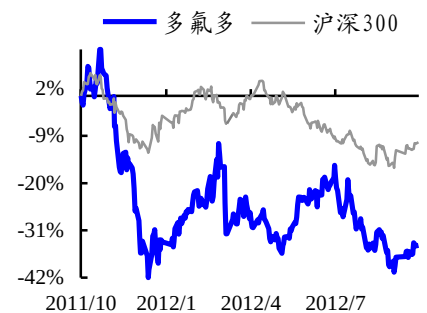
- 公司 2012 年前三季度实现营业总收入 10.19 亿元, 同比增长 3.46%; 归属于上市公司股东净利润为 5589.84 万元, 同比下降 20.68%; 经营活动现金流量净额为 9443.09 亿元; 基本每股收益 0.25 元。
- 今年以来, 宏观形势不佳, 下游电解铝行业持续低迷, 公司传统氟化盐业务受影响较大, 拖累了公司业绩。公司适时调整了产品结构, 在氟化盐产销量基本稳定的情况下, 公司六氟磷酸锂等锂电池业务进展顺利, 成为公司新的业绩增长点。
- 从三季度单季来看, 公司实现营收 4.24 亿元, 同比上升 23.69%; 归属于上市公司股东净利润为 1350.64 万元, 同比上升 23.7%, 公司三季度情况有较大好转。
- 六氟磷酸锂是公司锂电池产业链上的核心竞争力, 上半年公司六氟磷酸锂的产销已有所突破, 销售量达到约 200 吨。目前公司“年产 1000 吨六氟磷酸锂及配套氟化锂生产线”已全面投产, 公司在国内厂商中已走在前列, 未来公司围绕六氟磷酸锂的锂电池产业链将逐步展开。
- 传统氟化盐业务, 公司也在积极调整, 随着电解铝产能逐步向西北迁移, 公司逐步在西北布局氟化铝产能形成就近供应。此外随着云南“氟资源综合利用项目”正式投产, 公司利用当地磷矿资源, 将逐步降低冰晶石生产成本。我们认为未来公司氟化盐业务将维持稳中有升格局。
- 我们预计公司 2012、2013、2014 年 EPS 分别为 0.32、0.44 和 0.61 元。公司以六氟磷酸锂为核心的锂电池业务值得期待, 短期内传统氟化盐业务待逐步恢复, 维持公司谨慎推荐评级。
- 风险: (1) 下游电解铝行业持续恶化。(2) 公司与德国 Chenco 公司仲裁尚处于审理阶段, 存在不确定性

股票数据

2012-10-22

收盘价(元)	17.37
12个月股价区间(元)	14.71 ~ 30.29
总市值(百万元)	3,866
总股本(百万股)	223
A股(百万股)	223
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	8%	-18%	-34%
相对收益	2%	-16%	-27%

相关报告

证券分析师: 潘喜峰

执业证书编号: S0550511020005
(021)20361103 panxf@nesc.cn

研究助理: 龚斯闻

(021)20361173 gongsw@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	819	1373	1362	1627	2004
(+/-)%	5.96%	67.71%	-0.79%	19.46%	23.17%
归属母公司净利润	48	80	72	98	137
(+/-)%	-38.99%	68.97%	-9.98%	35.12%	40.05%
每股收益(元)	0.44	0.36	0.32	0.44	0.61
市盈率	81.38	48.16	53.50	39.59	28.27
市净率	2.81	2.69	2.60	2.48	2.32
净资产收益率(%)	3.45%	5.59%	4.86%	6.26%	8.19%
股息收益率(%)	0.26%	0.56%	0.58%	0.63%	0.69%
总股本(百万股)	107	223	223	223	223

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	453	327	394	453
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	251	273	318	382
存货	335	259	303	363
其他流动资产	2	2	2	2
流动资产合计	1338	1221	1425	1677
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	44	48	48	48
固定资产	578	678	878	928
无形资产	50	57	55	54
商誉	1	1	1	1
非流动资产合计	1000	936	883	806
资产总计	2338	2157	2309	2483
短期借款	405	130	189	213
应付款项	119	103	121	147
预收款项	5	9	9	12
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	723	487	563	624
长期借款	20	20	20	20
其他长期负债	36	49	49	49
长期负债合计	65	69	69	69
负债合计	789	556	632	693
归属于母公司股东权益合计	1436	1486	1559	1669
少数股东权益	114	115	118	121
负债和股东权益总计	2338	2157	2309	2483

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1373	1362	1627	2004
营业成本	1054	1101	1299	1578
营业税金及附加	6	6	7	9
资产减值损失	11	-8	0	1
销售费用	70	65	80	100
管理费用	105	104	122	148
财务费用	22	15	8	10
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-1	0	0	0
营业利润	104	80	111	158
营业外收支净额	-8	8	7	7
利润总额	96	87	118	165
所得税	12	13	18	25
净利润	85	74	100	140
归属于母公司净利润	80	72	98	137
少数股东损益	5	2	2	3

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	85	74	100	140
资产减值准备	11	-8	0	1
折旧及摊销	61	82	104	120
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	18	17	10	13
投资损失	1	0	0	0
运营资本变动	-324	16	-123	-159
其他	0	8	2	2
经营活动净现金流量	-150	175	84	107
投资活动净现金流量	-470	-12	-44	-34
融资活动净现金流量	553	-289	27	-14
企业自由现金流	-615	175	37	69

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.36	0.32	0.44	0.61
每股净资产 (元)	6.45	6.68	7.00	7.50
每股经营性现金流量 (元)	-0.67	0.79	0.38	0.48
成长性指标				
营业收入增长率	67.71%	-0.79%	19.46%	23.17%
净利润增长率	68.97%	-9.98%	35.12%	40.05%
盈利能力指标				
毛利率	23.23%	19.16%	20.16%	21.26%
净利率	5.85%	5.31%	6.00%	6.82%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	60.10	68.00	67.00	66.00
存货周转率 (次)	78.84	86.00	85.00	84.00
偿债能力指标				
资产负债率	33.74%	25.78%	27.39%	27.92%
流动比率	1.85	2.51	2.53	2.69
速动比率	1.08	1.45	1.49	1.57
费用率指标				
销售费用率	5.12%	4.80%	4.90%	5.00%
管理费用率	7.67%	7.60%	7.50%	7.40%
财务费用率	1.57%	1.08%	0.49%	0.51%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	0.56%	0.58%	0.63%	0.69%
估值指标				
P/E (倍)	48.16	53.50	39.59	28.27
P/B (倍)	2.69	2.60	2.48	2.32
P/S (倍)	2.82	2.84	2.38	1.93
净资产收益率	5.59%	4.86%	6.26%	8.19%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760