

澄星股份 (600078) 基础化工

一体化与节能减排提升竞争优势

投资评级 中性 公司评级 A 收盘价 8.94 元

投资要点:

公司今日发布 2009 年度报告, 2009 年实现营业收入 25.46 亿元, 同比下降 16.61%; 利润总额 8114.88 万元, 同比下降 56.45%; 归属于上市公司股东的净利润 5991.24 万元, 同比下降 48.17%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2758.45 万元, 同比下降 76.06%; 基本每股收益 0.092 元。

公司今日发布 2010 年 1 季度报告, 实现营业收入 4.63 亿元, 同比下降 16.67%; 利润总额 1999.91 万元, 同比下降 26.59%; 归属于母公司所有者的净利润 2130.24 万元, 同比增长 10.41%; 基本每股收益 0.033 元。

公司着力于将产业链向两头延伸, 打造“矿山(磷矿、煤矿)一电力一黄磷一精细磷化工系列产品一磷化工产品物流配送一体化”的生产经营模式。公司磷矿资源 1.26 亿吨, 将稳步推进公司磷矿自采量, 目前弥勒磷电磷矿自给率接近 70%, 未来公司磷矿自给率将进一步提高, 公司自采磷矿石成本比外购磷矿石低约 1/3。

公司大力推进节能减排进行磷酸副产蒸汽发电和宣威磷电黄磷废气净化发电、泥磷制酸与磷渣回收制酸等项目, 节能利用存在较大空间, 每吨磷酸余热利用可回收约 1.6 吨蒸汽, 节约 240 元。

向下游精细化延伸是未来方向, 公司参股江阴天澄新能源科技有限公司, 天澄新能源将拥有磷酸铁锂动力电池材料技术、大型动力电池装配工艺技术、全自动模切机制造设计三项专有技术, 将规划形成年产锂离子动力电池 5000 万安时, 年产磷酸铁锂材料 2000 吨, 年产各类设备 150 台套的规模。

预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.23、0.31、0.40 元, 目前股价处于合理区间。公司是国内精细磷化工行业龙头企业, 具备完善的产业链, 增发收购股东水电资产及余热利用将进一步降低公司成本, 磷酸铁锂项目为公司未来的增长点。

2010 年 4 月 30 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	11.35/6.21
上证指数/深圳成指	2868.43/11196.35
50 日均成交额(百万元)	131.51
市净率(倍)	3.87
股息率	0.17%

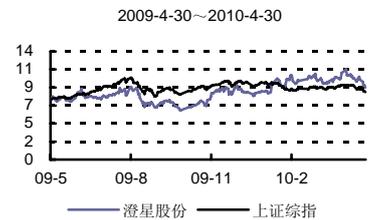
基础数据

流通股(百万股)	512.66
总股本(百万股)	651.47
流通市值(百万元)	4649.79
总市值(百万元)	5908.84
每股净资产(元)	2.35
净资产负债率	260.95%

股东信息

大股东名称	江阴澄星实业集团有限公司
持股比例	26.22%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员:	张晓辉, 周建, 周海鸥
执业证书编号:	S0020108091184
电话:	021-51097188-1929
电邮:	zhangxiaohui@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电话:	(86-21) 51097188-1952
电邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地址:	中国安徽省合肥市寿春路 179 号 (230001)

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	3059	3366	3835	4367
现金	1523	1513	1730	1958
应收账款	158	200	228	262
其他应收款	14	19	22	25
预付账款	545	646	731	836
存货	575	682	772	882
其他流动资产	244	307	351	403
非流动资产	2552	2545	2516	2460
长期投资	2	2	2	2
固定资产	2112	2153	2140	2083
无形资产	211	228	245	262
其他非流动资产	227	161	129	113
资产总计	5611	5911	6351	6827
流动负债	3568	3672	3892	4120
短期借款	1944	1921	1924	1888
应付账款	336	398	451	515
其他流动负债	1289	1353	1518	1717
非流动负债	420	466	466	466
长期借款	80	80	80	80
其他非流动负债	340	386	386	386
负债合计	3989	4138	4358	4586
少数股东权益	94	106	122	143
股本	651	651	651	651
资本公积	278	278	278	278
留存收益	599	738	941	1169
归属母公司股东权益	1529	1668	1870	2098
负债和股东权益	5611	5911	6351	6827

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	616	379	447	507
投资活动现金流	-285	-143	-132	-115
筹资活动现金流	-110	-246	-97	-164
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
现金净增加额	221	-10	217	228

利润表

单位: 百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	2546	3210	3671	4215
营业成本	2145	2543	2881	3292
营业税金及附加	16	32	37	42
营业费用	156	223	256	293
管理费用	80	108	124	142
财务费用	112	102	101	97
资产减值损失	-5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	42	201	274	349
营业外收入	40	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	81	201	274	349
所得税	16	40	55	70
净利润	65	161	219	279
少数股东损益	5	12	16	21
归属母公司净利润	60	149	203	258
EBITDA	322	453	536	616
EPS (元)	0.09	0.23	0.31	0.40

主要财务比率

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	-16.6%	26.1%	14.4%	14.8%
营业利润	-77.1%	379.4%	36.2%	27.3%
归属于母公司净利润	-48.2%	148.4%	36.2%	27.3%
获利能力				
毛利率(%)	15.7%	20.8%	21.5%	21.9%
净利率(%)	2.4%	4.6%	5.5%	6.1%
ROE(%)	3.9%	8.9%	10.8%	12.3%
ROIC(%)	4.8%	9.4%	11.6%	13.9%
估值比率				
P/E	97.10	39.08	28.70	22.54
P/B	3.81	3.49	3.11	2.77
EV/EBITDA	21	15	13	11

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn