

巢东股份 2011 年三季度报告点评

巢东股份
600318

事件

报告期内，公司实现营业收入10.31亿元，较上年同期增长117%。实现利润总额3.07亿元，归属于上市公司股东的净利润为2.28亿元，每股收益0.94元。去年同期公司实现利润总额-859.23万元，归属于上市公司股东的净利润为-879.84万元，基本每股收益-0.04元。

评述

报告期内，公司营业收入较上年同期大幅上升，主要是由于水泥销量增加和销售价格上升综合影响所致；财务费用较上年同期上升33.63%，主要是公司海昌一期二线项目贷款利息支出由资本化转为费用化影响所致；投资收益减少3,134.89万元，主要是公司上年同期处置安徽巢东纳米材料科技有限公司股权影响所致。

从单季度数据看，公司三季度实现营业收入3.5亿元，同比增长102%；实现利润总额7,9016.79万元，实现归属于上市公司股东净利润5,910.6万元，实现基本每股收益0.24元。与二季度相比，公司三季度营业收入环比下降5.26%；归属于上市公司股东净利润环比下降38.54%；基本每股收益环比下降39%。营业收入环比下降，营业成本却环比上升13个百分点，是造成三季度公司利润环比下降的主要原因。从数据上不难看出，公司三季度盈利不尽如人意，一方面由于7、8两月是传统淡季，雨季到来对在建筑施工项目进度会有所影响，进而影响水泥需求；另一方面，由于资金面压力导致下游需求萎靡，水泥需求量整体下滑，致使价格较4、5月份高点有所下降，我们认为上述两点是公司三季度盈利环比下降的主要原因。

目前华东地区产能过剩情况并未出现实质性好转，但是由于华东地区市场成熟度相对较高，各大企业间协同程度较好，停窑检修等措施的实施使得该地区价格较为稳定。四季度华东地区天气较为适合施工，加之华东地区用电面临较大困难，我们认为四季度公司所在区域供需情况会出现一定的好转。随着海昌公司一期第二条4,500t/d新型干法熟料生产线的建成投产，2011年公司熟料产能达到435万吨，水泥产能380万吨，22MW余热发电机组投入运行，余热年发电量达16,395万度，规模效益进一步显现，产品竞争能力进一步增强。

预计公司11、12、13年可以实现基本每股收益1.44、1.81、2.18元/股，对应昨日收盘价15.64元，11、12、13年动态PE为10.86X、8.64X和7.17X。虽然目前行业整体面临需求压力，但是考虑到公司全年盈利大幅增长，且所处区域经营环境较为健康，我们仍维持公司“增持”评级。

维持 **增持**

分析师：陈柏儒

投资咨询执业证书编号：

S0630511020004

联系信息：

010-59707113

cbr@longone.com.cn

日期

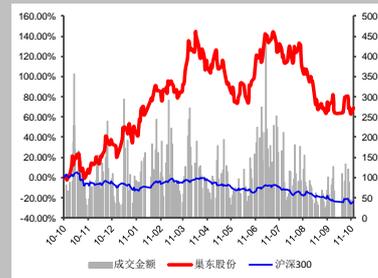
分析：2011年10月25日

调研：无

价格

当前市价：15.64元

股价表现



公司估值

	2010	2011	2012	2013
EPS	0.27	1.44	1.81	2.18
PE	57.93	10.86	8.64	7.17

作者简介

陈柏儒: 水泥行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万二级子行业水泥制造行业所属上市公司。

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897