

**鄂尔多斯(600295)**

**发电与电石发力，业绩同比增加超五成**

— 半年报点评报告

程艳华 执业证书编号: S1230210030002

021-6471 8888-1119  
zsj@stocke.com.cn

本报告导读:

投资要点:

■ 事件: 公布半年报

2010年上半年,公司实现营业总收入60.8亿元,比上年同期增长26.77%,实现利润总额9.6亿元,比上年同期增长52.47%,净利润8.6亿元,比上年同期增长47.74%,归属于上市公司股东的净利润5.01亿元,比上年同期增长54.39%。

■ 点评

——服装产业方面:本报告期,羊绒原料价格仍旧延续去年上调的态势,价格有明显的上涨。公司服装业务重点在于改善内销结构,加强品质与渠道升级。  
——重化工业:原煤272万吨,硅铁31万吨,硅锰6.3万吨,电石57万吨,兰炭8万吨,多晶硅336吨,发电62.77亿度。其中,发电和电石略超预期。  
——多晶硅项目:总投资23.25亿元已基本完成,报告期内主要进行生产设备调试和试生产,截至报告期末已有18台还原炉及9台氯化炉完成调试,基本具备正常生产条件。

■ 业绩展望:

——公司2011年电石与发电全面运作,同时硅铁价格处于高位,同时公司历年服装旺季均在4季度,因此今年业绩有望略超市场预期。公司长期看点在于以煤炭为基础的能源产品,如电石、多晶硅等的持续扩张,以及服装业务的高端与时尚转型。

■ 投资建议:

预计公司2011年至2013年EPS分别为1.07元、1.35元、1.76元,按照不同部分我们分别给与不同的估值,羊绒板块给予30倍估值、硅铁25倍、电力20倍、硅锰合金25倍、煤炭20倍、工业硅25倍、电石25倍、多晶硅25倍、其他20倍,综合起来给与25倍估值。考虑到公司的能源特性,以及煤电一体化的成本优势,在能源价格长期看涨的预期下,维持公司买入评级。

财务摘要(百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入	11733	14688	16806	19855
(+/-)	45%	25%	14%	18%
净利润	841	1104	1398	1812
(+/-)	114%	31%	27%	30%
每股收益(元)	0.81	1.07	1.35	1.76
P/E	21.94	16.70	13.19	10.18

评级:	买入
上次评级:	买入
当前价格:	¥17.87

单季度业绩	元/股
2Q/2011	0.44
1Q/2011	0.40
4Q/2010	0.57
3Q/2010	0.28



公司简介

相关报告

- 1《鄂尔多斯跟踪调研报告:不仅仅是多晶硅》2011.07.27
- 2《各项业务景气度高、羊绒业务提价将成常态》2010.10.26
- 3《好业绩如期而至,下半年服装板块有惊喜》2010.08.25
- 4《鄂尔多斯点评:多晶硅投产助力中长期业绩》2010.08.18
- 5《鄂尔多斯跟踪调研报告:可复制的模式、维持买入评级》2010.08.02

报告撰写人: 程艳华  
数据支持人: 范飞







## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795





浙商证券研究所: <http://research.stocke.com.cn>

