

2011 年报简评

买入调高

目标价格：17.8 元

投资要点:

- 电厂仍旧是电冶产业的核心地位。
- 煤炭业务进入稳定期、化工产业产能开始释放

事件:

- 公司公布 2011 年报:** 公司实现营业收入 136.32 亿元, 比上年增长 16.14%, 实现营业利润 16.88 亿元, 比上年增长 10.08%, 归属上市公司所有者的净利润 8.76 亿元, 比上年增长 3.21%。服装产业生产服装 379.7 万件。煤炭产业生产原煤 510 万吨, 入洗原煤 516 万吨。电力产业发电 104 亿度, 供电 94.6 亿度。冶金产业销售硅铁 60.2 万吨、硅锰 11.61 万吨。化工产业实现了百万吨电石项目和 2500 吨多晶硅项目相继投产运行, 生产电石 90.26 万吨, 多晶硅 778.71 吨。

点评:

- 电厂仍旧是电冶产业的核心地位。** 2011 年电厂发电 104 亿度, 供电 94.6 亿度, 机组发电小时数超过了 7800 小时。公司和集团自有电厂利用当地低价煤炭资源通过协议电价使公司电冶产业的电力成本得到有效降低, 而且在建的 PVC、烧碱、水泥等项目将会在 2012 年投入运营, 电力需求将会进一步提升, 电厂的核心地位得到进一步巩固。
- 煤炭业务进入稳定期、化工产业产能开始释放。** 公司 2011 年生产原煤 510 万吨, 入洗原煤 516 万吨, 实现收入 12.75 亿元, 营业利润率 57.78%。煤炭产业进入稳定期, 未来盈利能力将会继续维持。化工产业百万吨电石项目和 2500 吨多晶硅项目相继投产运行, 生产电石 90.26 万吨, 多晶硅 778.71 吨。在建的 PVC、烧碱、水泥等项目将会在 2012 年投入运营。化工产业将会成为公司新的利润增长点。
- 盈利预测及投资建议:** 公司是国内最大硅铁和硅锰生产基地, 利用当地低价煤炭资源得以实现循环经济发展。随着化工产业项目投产, 公司盈利将会继续增长。我们预计 2012 年、2013 年和 2014 年, 公司 EPS 分别 0.89 元、0.96 元和 1.06 元, 公司合理股价 17.8 元, 给予“买入”评级。

主要经营指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
主营业务收入	117.33	136.32	156.77	172.45	189.69
同比增长率	44.54	16.19	15.00	10.00	10.00
净利润	8.41	8.76	9.21	9.95	10.94
同比增长率	113.66	4.24	5.11	8.00	10.00
每股收益(元)	0.81	0.85	0.89	0.96	1.06

钢铁研究组

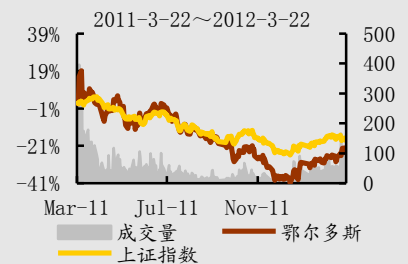
分析师:

赵丽明 (S1180511010007)

电话: 010 88085099

Email: zhaoliming@hysec.com

市场表现



股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20111231	7398	
20110930	7486	
20110630	3508	

数据来源: 港澳资讯

机构持股汇总

报告日期	20100331	20091231
基金持股		
占流通 A 股比		
持股家数及进出情况		

数据来源: 港澳资讯

相关研究

- 《宏源证券 * 季报简评 * 鄂尔多斯: 2011 年三季报简评 * 600295 * 钢铁行业 * 赵丽明.doc》, 2011.10
- 《宏源证券 * 中报简评 * 鄂尔多斯: 2011 年中报简评 * 600295 * 钢铁行业 * 赵丽明.doc》, 2011.8

分析师简介:

赵丽明: 宏源证券研究所钢铁行业研究员, 北京科技大学材料学博士, 有多年钢铁行业和证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 首钢股份、方大炭素、鄂尔多斯、新兴铸管、南方建材、鲁银投资、中国中冶、抚顺特钢。

机构销售团队

	郭振举	牟晓凤	孙利群	王艺
华北区域	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	010-88085172 wangyi1@hysec.com
华东区域	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com
华南区域	曾利洁 010-88085991 zenglijie@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com
QFII	方芳 010-88085842 fangfang@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com		

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。