

安纳达 (002136)

基础化工  
业绩大幅增长

2010 年 1 月 22 日

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 14.90 元

## 事件:

公司今日公布 2009 年度业绩预告修正公告, 公司曾于 2009 年第三季度报告中披露了 2009 年度业绩预告, 预计 2009 年度盈利 500-1000 万元。修正后的预计业绩 2009 年度盈利 850-1350 万元, 对应每股收益 0.11-0.17 元。

## 正文:

公司 2009 年业绩大幅度增长, 公司 2008 年大幅亏损 5249 万元。2009 年来在全球经济回暖以及国家宏观经济刺激政策等多层次因素的联合推动下, 钛白粉制造企业与应用企业都企稳回升, 对钛白粉的需求增加。钛白粉 (BA01-01) 价格由 08 年 11 月 10000 元/吨上涨至 09 年 11 月 14800 元/吨, 而同期主要原材料硫酸、钛精矿/高钛渣价格处于低位。

公司 2009 年 6 月实现 3 万吨锐钛型二氧化钛生产线升级改造形成年产 4 万吨金红石型二氧化钛的生产能力, 09 年 3 季报显示销售量同比增长 43.71%, 公司金红石型钛白粉价格较锐钛型钛白粉价格高约 30%, 大幅提高了公司的盈利能力, 2010 年公司产销量将进一步增加。

《安徽省石化产业振兴规划》(规划期为 2009—2011 年) 依托铜化集团公司等企业, 开发硫铁矿, 发展硫铁矿制酸, 生产磷铵和普钙等化肥产品, 形成矿—酸—肥产业链; 做精做优精细化工, 发展食品级磷酸、锐钛型和金红石型钛白粉及其它精细化工产品; 加强磷石膏等资源综合利用, 把铜陵建设成我国重要的硫磷化工基地。重点开展高灰熔点煤种适用性、秸秆纤维素和玉米芯综合利用、醋酸甲酯合成醋酐工艺技术、“控失”型专用复合肥、食品级磷酸制备、致密复合膜钛白粉、全生物降解塑料等七大技术研究和产业化攻关。支持安纳达钛业股份有限公司与清华大学合作, 开展致密复合膜钛白粉关键技术和产业化项目攻关, 建设 4 万吨/年高档金红石型钛白粉生产装置, 提高产品附加值, 替代进口。

预计公司 2009、2010 年每股收益分别为 0.15 元、0.29 元。钛白粉行业正在逐步走出周期性低谷, 钛白粉的主要应用领域涂料、塑料、造纸、油墨等领域需求随经济复苏而上升, 节能环保等新的领域的需求将大幅上升。公司金红石型生产线完成及产能增加将提升公司业绩, 致密复合膜钛白粉项目为公司未来新的增长点, 给予公司推荐投资评级。

## 联系方式

研究员: 张晓辉, 周海鸥  
电话: 021-51097188-1929  
电邮:  
联系人: 赵喜娟  
电话: (86-21) 51097188-1952  
电邮: zhaoxijuan@gyzq.com.cn  
地址: 中国上海市浦东新区 379 号金穗大厦 15F (200120)

**报表预测**

<b>利润表</b>	<b>2006A</b>	<b>2007A</b>	<b>2008A</b>	<b>2009E</b>	<b>2010E</b>	<b>2011E</b>
营业收入	271.41	308.08	308.25	335.46	471.03	633.85
减：营业成本	220.76	273.85	326.91	292.11	407.70	542.25
营业税金及附加	1.91	1.56	0.30	1.46	2.05	2.77
营业费用	5.54	5.09	4.73	8.72	9.42	12.68
管理费用	9.20	7.92	9.63	10.73	13.19	17.75
财务费用	1.35	1.06	2.23	6.80	8.49	8.81
资产减值损失	0.09	-0.02	24.25	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	32.56	18.63	-59.80	15.63	30.17	49.60
加：其他非经营损益	-0.07	0.46	-1.86	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	32.48	19.09	-61.66	15.63	30.17	49.60
减：所得税	11.42	6.50	-9.16	3.91	7.54	12.40
<b>净利润</b>	21.07	12.59	-52.49	11.72	22.63	37.20
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司股东净利润</b>	21.07	12.59	-52.49	11.72	22.63	37.20
<b>资产负债表</b>	<b>2006A</b>	<b>2007A</b>	<b>2008A</b>	<b>2009E</b>	<b>2010E</b>	<b>2011E</b>
货币资金	18.42	139.85	70.47	67.09	94.21	126.77
应收和预付款项	17.78	7.24	15.36	17.77	28.63	33.51
存货	23.29	40.04	44.24	60.38	84.78	114.09
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	122.80	148.37	222.91	284.57	291.23	292.89
无形资产和开发支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	182.29	335.49	352.98	429.81	498.85	567.26
短期借款	5.14	40.00	90.00	123.71	132.08	154.59
应付和预收款项	51.29	59.38	78.65	47.05	124.84	101.19
长期借款	40.00	0.00	0.00	63.00	23.25	55.61
其他负债	10.48	0.65	1.36	1.36	1.36	1.36
<b>负债合计</b>	106.90	100.03	170.01	235.12	281.53	312.74
股本	58.92	78.92	78.92	78.92	78.92	78.92
资本公积	0.01	127.49	127.49	127.49	127.49	127.49
留存收益	16.46	29.05	-23.44	-11.72	10.91	48.11
<b>归属母公司股东权益</b>	75.39	235.46	182.97	194.69	217.32	254.52
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股东权益合计</b>	75.39	235.46	182.97	194.69	217.32	254.52
负债和股东权益合计	182.29	335.49	352.98	429.81	498.85	567.26
<b>现金流量表</b>	<b>2006A</b>	<b>2007A</b>	<b>2008A</b>	<b>2009E</b>	<b>2010E</b>	<b>2011E</b>
经营性现金净流量	15.43	8.58	-61.69	6.63	116.86	36.34
投资性现金净流量	-22.25	-24.32	-75.26	-100.00	-50.00	-50.00
筹资性现金净流量	10.18	118.49	56.27	89.99	-39.74	46.22
<b>现金流量净额</b>	3.35	102.74	-80.70	-3.37	27.11	32.56

## 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

## 免责条款：

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