

黑猫股份 (002068) 基础化工

— 收入快速增长, 毛利有待提高

2010 年 8 月 6 日

投资评级 强烈推荐 公司评级 A 收盘价 10.97 元
事件:

黑猫股份 1-6 月实现营业收入 14.2 亿元同比增长 86%, 归属于上市公司股东的净利润 3140 万元, 同比增长 76%, 实现每股收益 0.13 元, 同比增长 77%。

点评:

1. 受益于下游轮胎行业的需求旺盛, 保持了较高的开工率, 产量和销售收入大幅增长, 营业收入由上年同期的 7.6 亿元增加到 14.2 亿元, 增幅达到 76%。
2. 公司毛利率有所下降: 由于上游焦化行业限产, 山西、陕西和内蒙等焦化产区开工率明显下降, 造成公司韩城基地、乌海基地的原料油供应紧张, 价格上涨, 炭黑生产成本上涨, 使得毛利率由上年同期的 19.3% 下降到本年度的 14.7%。
3. 新生产线投产: 公司控股子公司乌海黑猫炭黑有限责任公司二期工程的 4 号生产线竣工投产, 使公司炭黑新增产能 4 万吨, 达到年产 47 万吨。由于该生产线的投产, 使得流动资金需求增加, 造成经营活动产生的现金流净额下降 58.11%。
4. 预计下半年原料油供应仍会紧张, 价格仍将保持在高位运行; 炭黑需求仍将保持增长, 但增速会有所放缓; 受此影响, 中小炭黑生产企业由于成本压力和原料供应不足致使开工率下降, 整个炭黑行业的集中度会得到加强。

考虑到公司在炭黑行业中的龙头地位, 未来将提高产品的价格来消化成本的上扬, 未来利润增长有很大的确定性, 维持推荐的评级。

主要数据

| | |
|---------------|------------------|
| 52 周最高/最低价(元) | 20.00/8.44 |
| 上证指数/深圳成指 | 2607.50/10806.63 |
| 50 日均成交额(百万元) | 40.95 |
| 市净率(倍) | 4.39 |
| 股息率 | 0.38% |

基础数据

| | |
|-----------|---------|
| 流通股(百万股) | 249.91 |
| 总股本(百万股) | 249.91 |
| 流通市值(百万元) | 2616.53 |
| 总市值(百万元) | 2616.58 |
| 每股净资产(元) | 2.38 |
| 净资产负债率 | 274.33% |

股东信息

| | |
|-------|------------------|
| 大股东名称 | 景德镇市焦化工业集团有限责任公司 |
| 持股比例 | 56.02% |

52 周行情图

联系方式

| | |
|--------|-------------------------|
| 研究员: | 王广军 刘斌 |
| 执业证书编号 | S0020207080709 |
| 电 话: | 021-51097188-1815/1859 |
| 电 邮: | wanguangjun@gyzq.com.cn |
| 联系人: | 赵喜娟 |
| 电 话: | 021-51097188-1952 |
| 电 邮: | zhaoxijuan@gyzq.com.cn |
| 地 址: | 安徽省合肥市寿春路 179 号 |

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 ±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