

铁矿增产、炭素扭亏

增持首次评级

目标价格：8.5元

投资要点:

- 莱河矿业是公司利润的主要来源。
- 炭素业务实现扭亏增盈。

事件:

- 公司8月20日公布半年报:** 上半年,公司生产炭素制品8.3万吨,生产铁精粉27.4万吨。营业总收入完成13.62亿元,同比增加34.12%;归属于母公司的净利润1.35亿元,同比降低4.92%;基本每股收益0.11元。

点评:

- 莱河矿业是公司利润的主要来源。**上半年,莱河矿业实现营业收入2.13亿元,实现净利润1.12亿元。莱河矿业利润占公司净利润的82.96%,成为公司利润的主要来源。莱河矿业年产铁精粉60万吨,40万吨扩产项目下半年已经投产,铁精粉产能达到100万吨。
- 炭素业务实现扭亏为盈。**上半年,公司生产炭素制品8.3万吨,比去年同期增长95%。实现营业收入10.55亿元,比去年同期增长62.47%;实现毛利润2.06亿,同比增长92%。公司主要炭素企业抚顺炭素、合肥炭素和成都蓉光在上半年实现扭亏为盈,分别实现净利润479万元,135万元和737万元。
- 承担核电石墨生产研发、对公司产品起到品牌效应。**公司特种石墨已用于清华高温气冷反应堆,而且和华能石岛湾核电公司签订石墨供货合同,并在2011年开始供货。虽然高温气冷堆成为核电堆型主流还需时日,但是能够提供核电石墨说明公司石墨产品能够走向高端,对公司产品销售起到品牌效应。
- 盈利预测及投资建议:**我们预计2010年、2011年和2012年,公司EPS分别为0.32元、0.55元和0.67元,给予“增持”评级。

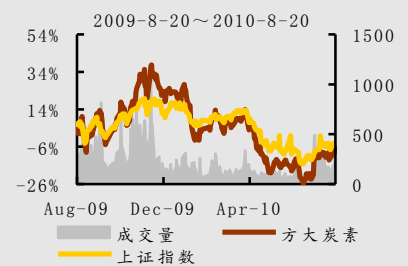
分析师

赵丽明

电话: 010 88085099

Email: zhaoliming@hsec.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
20100630	4312	
20100331	4035	
20091231	4081	

数据来源: 港澳资讯

主要经营指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
主营业务收入	3,342.70	2,121.89	2,698.95	3,144.31	3,804.61
同比增长率	100.67	-36.52	27.20	16.50	21.00
净利润	545.31	19.12	409.30	703.49	851.23
同比增长率	433.77	-96.49	2040.80	71.88	21.00
每股收益(元)	0.43	0.01	0.32	0.55	0.67

表 1: 利润表(百万元)

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	3,342.70	2,121.89	2,698.95	3,144.31	3,804.61
减: 营业成本	2,032.95	1,662.08	2,005.64	2,036.60	2,464.29
营业税金及附加	11.09	12.60	16.19	18.87	22.83
销售费用	124.67	104.86	96.99	99.90	120.88
管理费用	241.66	235.36	2.15	2.27	2.75
财务费用	135.55	60.37	70.93	71.64	86.68
资产减值损失	36.42	37.77			
投资净收益	-2.97	-0.20	1.00	1.00	1.21
营业利润	756.67	8.65	508.05	916.03	1,108.40
加: 营业外收入	72.04	83.81	62.83	70.21	84.95
减: 营业外支出	18.66	77.78	13.79	17.33	20.97
利润总额	810.05	14.68	557.09	968.91	1,172.38
减: 所得税	189.18	34.16	135.05	234.89	284.21
净利润	620.87	-19.48	422.03	734.02	888.17
少数股东损益	75.56	-38.60	12.73	30.53	36.94
归属于母公司所有者的净利润	545.31	19.12	409.30	703.49	851.23
每股收益(元)	0.43	0.01	0.32	0.55	0.67

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。

宏源证券机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	
	孙利群 010-88085096 sunliqun@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。