

路翔股份 (002192)

期待锂业板块正式登场

—2010 年中报点评

买入/维持评级

股价: RMB33.98

分析师

周焕

SAC 执业证书编号: S1000206090080
zhouhuan@lhzq.com
+755-82492072

联系人

鲍雁辛

baoyx@lhzq.com
+755-82492810

- 公司上半年实现营业收入 33767.7 万元, 同比增长 139.7%; 实现营业利润 -55.5 万元, 同比增长-227.0%; 实现归属于上市公司股东的净利润 118.5 万元, 同比增长 647.1%; EPS 0.01 元, 符合预期。由于锂业业务子公司一融达锂业有限公司尚未通过竣工验收, 业绩仍主要由沥青板块贡献。
- 沥青业务: 东北区域拓展成效显著, 并且去年末受天气因素影响结转至本期以及本期承接的新工程供货量大幅增加。公司去年同期成立的辽宁路翔已成为辽宁省交通厅沥青采购代理商之一, 主要进行重交沥青销售贸易, 上半年收入达 1.68 亿元(去年同期为 23.8 万元)因而公司上半年重交沥青贸易结算收入同比增加 247.3%, 占主营业务收入比例达到 57.8%, 较去年同期提升 17.8 个百分点, 但该业务毛利率较低, 2010 年中期仅为 3.6%, 故公司综合毛利率较去年同期降低了 2.2 个百分点, 减至 8.9%。
- 营业利润、利润总额分别同比减少 227.0%、221.6%, 主要由于本期融达锂业尚未竣工验收, 仍处于试生产阶段, 其销售收入及利润未计入当期损益, 而相应的期间费用造成了本期亏损 209.0 万元; 另外, 子公司西安路翔、湖南路翔本期开工项目较少, 产生亏损, 合计 143.3 万元。
- 锂业业务板块: 预计将于今年第三季度进行综合竣工验收。现已经完成水土保持、消防、环保、档案、安全单项验收, 土地单项验收正在进行。扩产及深部矿权获取方面, 甘孜州经济委员会同意对扩产项目进行备案, 并且孜州国土资源局已向四川省国土资源厅申请“将 134 号脉 4405 米标高以下锂辉石资源配置给 134 号脉现采矿权人”。冶炼、深加工方面, 公司已完成锂盐厂名称工商预核、初步选址在泸定县, 正在开展地形图测量和工程地址勘察及 2 万吨碳酸锂及锂电材料项目的可研等工作。
- 我们认为, 扩产及深部矿权的获取属顺理成章, 深加工将实现的产能规模取决于对下游市场的判断, “锂电材料一体化产业基地”的构想及股权激励计划中 30.36 元的行权价格昭示了公司锂业业务的发展决心。目前公司外部政策环境和内在的生产状况均良好, 管理层踏实做事的意愿及能力均令人满意, 公司前景明朗、趋势乐观, 我们维持“买入”评级。

相关研究

《锂业务蓝图展现》(买入)

2010/08/03

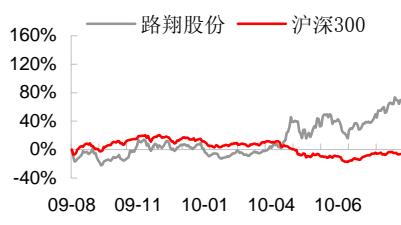
《呷基卡, 动力电池催生的明星》(买入)

2010/07/27

基础数据

总股本 (百万股)	121
流通 A 股 (百万股)	81
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	2756

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源: 华泰联合证券

经营预测与估值	2009A	2010H1	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	607.2	337.7	887.4	1383.8	2174.4
(+/-%)	73.8	139.7	46.1	56.0%	57.1
归属母公司净利润(百万元)	20.8	1.2	38.8	89.8	218
(+/-%)	39.7	647.1	86.5	131.4	142.7
EPS(元)	0.17	0.01	0.32	0.74	1.80
P/E(倍)	198.3	3481.5	106.2	45.9	18.9

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测



华泰联合证券评级标准：

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入	股价超越基准 20% 以上
增持	股价超越基准 10%-20%
中性	股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价弱于基准 10%-20%
卖出	股价弱于基准 20% 以上

行业评级

增持	行业股票指数超越基准
中性	行业股票指数基本与基准持平
减持	行业股票指数明显弱于基准

免责申明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合证券”) 客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码：518048
电 话：86 755 8249 3932
传 真：86 755 8249 2062
电子邮件：lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码：200120
电 话：86 21 5010 6028
传 真：86 21 6849 8501
电子邮件：lzrd@lhzq.com