

2010年10月20日

煤炭开采Ⅱ

公司点评报告

收盘价(元): 43.98

兰花科创 (600123)

目标价(元): 50

大宁矿复产，调高全年业绩

投资评级: A--买入(维持)**能源材料: 王广举**

执业证书编号: S0570210030025

电话: 021-50122167

邮箱: wgfjfuture@sohu.com

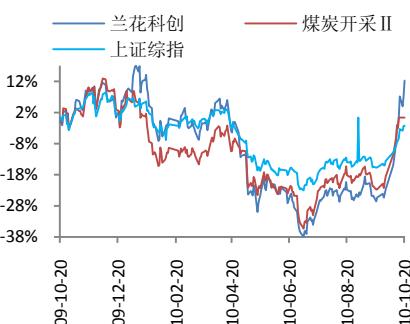
联系人:

电话:

邮箱:

公司基本数据

总股本(万股)	57120.00
流通 A 股/B 股(万股)	57120.00/0.00
资产负债率(%)	48.01
每股净资产(元)	0.00
市净率(倍)	
净资产收益率(加权)	0.00
12个月内最高/最低价	47.98/23.9

股价走势图**相关研究报告****◎事项:**

公司发布三季报，公司前3季度实现营业收入44.3亿元，同比增长8.2%；实现归属母公司净利润9.77亿元，同比增长1.71%；前3季度实现每股收益1.71元，扣除非经常性损益实现每股收益1.87，高于我们前次报告预测，但符合我们近期预期。

◎主要观点:

我们在公司中报点评中预测公司全年业绩只有1.85，是因为当时亚美大宁矿停产，复产时间不定，我们是按整个下半年停产测算。公司于2010年9月7日公告亚美大宁矿复产，因此我们将调升全年业绩。

前三季度公司投资收益3.18亿，同比降低12.8%，单季度看，分别实现1.04、1.72、0.42亿，可见大宁矿停产对投资收益影响显著，我们预计公司在第4季度投资收益能恢复到2季度的水平，全年实现投资收益5亿元。

公司管理费用控制较好，公司前3季度管理费用占营业收入比重为8.45%，比前三个年度平均占比11.5%，明显下降。

公司第3季度营业外支出1.07亿，是影响公司第3季度业绩的重要因素之一，我们尚不清楚支出用途，非经常性损益减少公司第3季度每股业绩0.14元。

公司于8月31日公告了下属化肥分子公司因限电停产公告，预计两个月时间，因此我们下调了全年尿素产量至115万吨。

由于大宁矿复产，我们调高2010年业绩，我们预计公司2010-2012年归属母公司股东净利润分别为13、14.8、18亿元，实现每股收益2.27、2.59、3.15元，对应当前股价的动态PE为19、17、14倍，估值具有优势，维持买入评级。

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入(百万)	56.2	56.6	65.2	79.1
同比增速(%)	-	0.9	15.1	21.3
净利润(百万)	12.7	13.0	14.8	18.0
同比增速(%)	-	1.9	14.1	21.9
每股盈利(元)	2.22	2.27	2.59	3.15
市盈率(倍)	19.8	19.4	17.0	13.9

附录：三大报表预测值

资产负债表				利润表					
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产					营业收入	5616	5664	6521	7911
现金	1444	2134	2966	4354	营业成本	3267	3463	3941	4551
应收账款	21	29	31	39	营业税金及附加	74	71	83	100
其它应收款	618	463	595	697	营业费用	215	224	259	312
预付账款	471	549	606	707	管理费用	626	510	667	789
存货	471	594	640	753	财务费用	147	188	172	168
其他	366	215	260	327	资产减值损失	26	43	37	39
					公允价值变动收 益	0	0	0	0
非流动资产	8232	8398	8774	9011	投资净收益	425	500	542	600
长期投资	727	651	676	668	营业利润	1686	1665	1903	2553
固定资产	4760	5376	5804	6089	营业外收入	13	0	0	0
无形资产	1792	1792	1792	1792	营业外支出	84	0	0	0
其他	953	579	501	463	利润总额	1615	1665	1903	2553
资产总计	11623	12382	13873	15888	所得税	402	416	476	638
流动负债	4287	3832	4158	4539	净利润	1213	1249	1427	1915
短期借款	1421	919	1013	1049	少数股东损益	-57	-46	-50	114
应付账款	897	955	1079	1249	归属母公司净利润	1271	1295	1477	1801
其他	1969	1958	2067	2240	EBITDA	2262	2388	2722	3473
非流动负债	1448	1586	1579	1581	EPS (元)	2.22	2.27	2.59	3.15
长期借款	1293	1411	1411	1411					
其他	155	174	168	170					
负债合计	5735	5417	5738	6120					
少数股东权益	578	531	481	595					
股本	571	571	571	571					
资本公积	714	714	714	714					
留存收益	3650	4774	5994	7514					
归属母公司股东权益	5310	6434	7654	9173					
负债和股东权益	11623	12382	13873	15888					
主要财务比率									
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E					
成长能力									
营业收入					14.3%	0.9%	15.1%	21.3%	
营业利润					5.6%	-1.3%	14.3%	34.1%	
归属于母公司净利润					1.7%	1.9%	14.1%	21.9%	
盈利能力									
毛利率					41.8%	38.9%	39.6%	42.5%	
净利率					22.6%	22.9%	22.7%	22.8%	
ROE					23.9%	20.1%	19.3%	19.6%	
ROIC					27.0%	26.6%	28.1%	35.5%	
偿债能力									
资产负债率					49.3%	43.7%	41.4%	38.5%	
净负债比率					52.90%	48.44%	47.52%	45.10%	
流动比率					0.79	1.04	1.23	1.52	
速动比率					0.68	0.88	1.07	1.34	
营运能力									
总资产周转率					0.54	0.47	0.50	0.53	
应收账款周转率					139	162	159	167	
应付账款周转率					4.15	3.74	3.88	3.91	
每股指标(元)									
每股收益(最新摊薄)					2.22	2.27	2.59	3.15	
现金流量表									
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E					
经营活动现金流	1057	1613	1643	2194					
净利润	1213	1249	1427	1915					
折旧摊销	429	535	647	753					
财务费用	147	188	172	168					
投资损失	-425	-500	-542	-600					
营运资金变动	-346	99	-62	-53					
其它	39	42	1	13					
投资活动现金流	-1001	-150	-483	-392					
资本支出	675	1000	1000	1000					
长期投资	-251	-92	25	-8					
其他	-576	758	542	600					
筹资活动现金流	553	-774	-327	-415					

每股经营现金流(最新摊薄)

短期借款	942	-502	94	37	薄)	1.85	2.82	2.88	3.84
长期借款	57	118	0	0	每股净资产(最新摊薄)	9.30	11.26	13.40	16.06
普通股增加	0	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	63	0	0	0	P/E	19.77	19.40	17.01	13.95
其他	-509	-390	-420	-452	P/B	4.73	3.90	3.28	2.74
现金净增加额	610	689	833	1388	EV/EBITDA	12	11	10	8

资料来源：华宝证券研究所

投资评级的说明**- 行业评级标准**

强于大市 A--: 相对沪深300指数涨幅10%以上;

中性 B--: 相对沪深300指数涨幅介于-10% ~ 10%;

弱于大市 C--: 相对沪深300指数跌幅10%以上;

未评级 N--: 暂未行业评级;

- 公司评级标准

买入: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在15%以上;

持有: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在5%-15%;

中性: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在-5%-5%;

卖出: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的跌幅在-5%以上;

未评级: 研究员基于某种原因, 不能对该公司做出股票评级; 或研究员的研究尚未覆盖该公司的情况。

机构业务部咨询经理**上海**

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

免责声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华宝证券研究所。未获得华宝证券研究所事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“华宝证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。