

# 鄂尔多斯年报点评

## 增持调低

目标价格：28元

### 投资要点:

- 📖 服装板块盈利能力大幅提升。
- 📖 多晶硅和电石业务进入产能释放期。
- 📖 煤炭、冶金业务盈利能力回升。

### 事件:

- **公司公布年报:** 2010年公司各项经营指标都大幅度增长,公司实现营业收入1,173,296万元,比上年增长44.54%,实现营业利润153,197万元,比上年增长196.46%,归属母公司所有者的净利润84,065万元,比上年上升113.66%。原煤开采近500万吨,洗选450万吨,发电108亿度,生产硅铁64万吨,硅锰12万吨,电石58万吨,多晶硅2吨。

### 点评:

- **公司服装板块盈利能力大幅提升。** 公司服装板块实现营业收入23.27亿,同比增长34.13%;实现营业利润7.94亿,同比增长57.83%,营业利润率提高9.67个百分点。公司从2008年开始在品牌建设、产品设计和市场营销三个方面进行调整,在2010年取得了一定成效。公司通过品牌建,受众群体范围得以扩展。公司内销渠道经过改革,效率获得了提升。未来,公司将进一步加强服装品牌建设,提升设计水平,增强渠道覆盖范围和销售能力,优化市场结构,更积极拓展国内外消费市场。
- **多晶硅和电石业务进入产能释放期。** 公司拥有电石产能100万吨,多晶硅产能3000吨。2010年电石产量58万吨,产能得到释放。多晶硅产量2吨,开始进入产能释放期。未来多晶硅和电石将为公司2011年业绩提升做出贡献。
- **煤炭、冶金业务盈利能力大幅提升。** 公司煤炭产量500万吨,同比增长44.93%。实现营业收入10.09亿元,同比增长39.58%。实现营业利润5.3亿元,营业利润率增加7.97个百分点。由于煤炭价格上涨,煤炭业务利润在2011年继续增加。硅铁、硅锰实现营业收入36.17亿元和14.68亿元,同比增长分别为41.12%和11.72%,营业利润率分别增加12.45个和9.62个百分点。
- **盈利预测及投资建议:** 我们预计2011年和2012年,公司EPS分别为1.05元和1.26元,给予“增持”评级。

### 分析师:

**黄立军 (S1180209070180)**

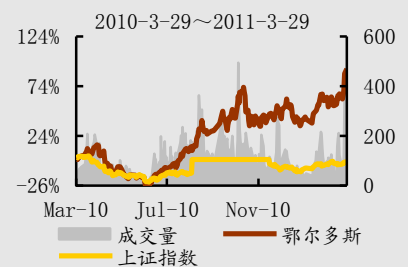
### 联系人:

**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
20101231	7581	
20100930	7271	
20100630	7035	

数据来源: 港澳资讯

### 机构持股汇总

报告日期	20100331	20091231
基金持股		
占流通A股比		
持股家数及进出情况		

数据来源: 港澳资讯

### 相关研究

- 1 《宏源证券\*简评报告\*鄂尔多斯: 节能减排推动产品价格上涨\*600295\*钢铁行业\*赵丽明》, 2010.9
- 2 《电冶增产、羊绒回升》, 2010.8
- 3 《宏源证券\*调研简报\*鄂尔多斯: 鄂尔多斯调低评级》, 2010.7

**联系人简介:**

**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。

主要研究覆盖公司: 首钢股份、西宁特钢、方大炭素、鄂尔多斯、新兴铸管、南方建材。

**机构销售团队**

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
<b>曾利洁</b> 010-88085790 zenglijie@hysec.com	<b>郭振举</b> 010-88085798 guozhenju@hysec.com	<b>张珺</b> 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	<b>崔秀红</b> 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
<b>贾浩森</b> 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	<b>牟晓凤</b> 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	<b>王俊伟</b> 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	<b>雷增明</b> 010-88085989 leizengming@hysec.com
	<b>孙利群</b> 010-88085756 sunliqun@hysec.com	<b>赵佳</b> 010-88085291 zhaojia@hysec.com	<b>罗云</b> 010-88085760 luoyun@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。