

证券研究报告·上市公司简评

非金属类建材

扭亏为盈，未来受环保影响明显

冀东水泥 (000401)

事件

公司发布 2013 年三季度报告

公司2013年前三季度实现营业收入115.39亿元，同比增加3.97%；营业利润-0.63亿元，同比减少143.76%；归属于母公司的净利润1.75亿元，同比减少27.00%。基本每股收益0.13元。

简评

三季度业绩同比大幅增长，扭亏为盈

公司三季度净利润 3.21 亿元，同比增长 155.43%。净利润上升的主要原因是公司在产品销售均价基本持平的情况下，生产成本同比显著下降。由于三季度业绩同比好转，公司前三季度业绩实现扭亏为盈。

毛利率改善，期间费用率同比上升

公司前三季度毛利率 24.46%，同比上升 0.37 个百分点，毛利率上升的主要原因是生产成本大幅下降。公司前三季度期间费用率 25.30%，同比上升 1.69 个百分点，主要原因在于公司所在主要区域水泥市场需求不旺，水泥销售价格同比明显下滑，导致费用率有所上升。

大气污染治理加速行业去产能，公司受益明显

9 月份以后随着《大气污染防治行动计划》的发布，大气污染治理成为政府工作的重心之一。华北地区在全国范围内属于大气污染比较严重的区域，大气污染治理方案的实施对水泥企业的运转将形成较大的冲击，加速水泥行业去产能。公司约 60% 产能均位于华北地区，受益非常明显。

盈利预测和评级

受益于环保促进水泥行业去产能，我们看好明年公司业绩的大幅改善。预计公司 2013 年收入 152.6 亿元，同比增加 4.43%，归属于母公司的净利润 1.60 亿元，同比减少 11.10%，基本每股收益 0.12 元。调高至“买入”评级。

预测和比率

	2012A	2013F	2014F	2015F
营业收入（百万）	14613.34	15260.00	18660.00	21070.00
营业收入增长率	-7.09%	4.43%	22.28%	12.92%
净利润（百万）	180.19	160.19	507.31	617.99
净利润增长率	-88.19%	-11.10%	216.69%	21.82%
EPS（元）	0.13	0.12	0.38	0.46
P/E	63.42	71.33	22.52	18.49
P/B	0.98	0.98	0.94	0.90

请参阅最后一页的重要声明

调高

买入

田东红

tiandonghong@csc.com.cn

010-85130599

执业证书编号：S1440510120013

研究助理：刘彬

liubin@csc.com.cn

010-85130438

发布日期：2013 年 10 月 29 日

当前股价：8.48 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

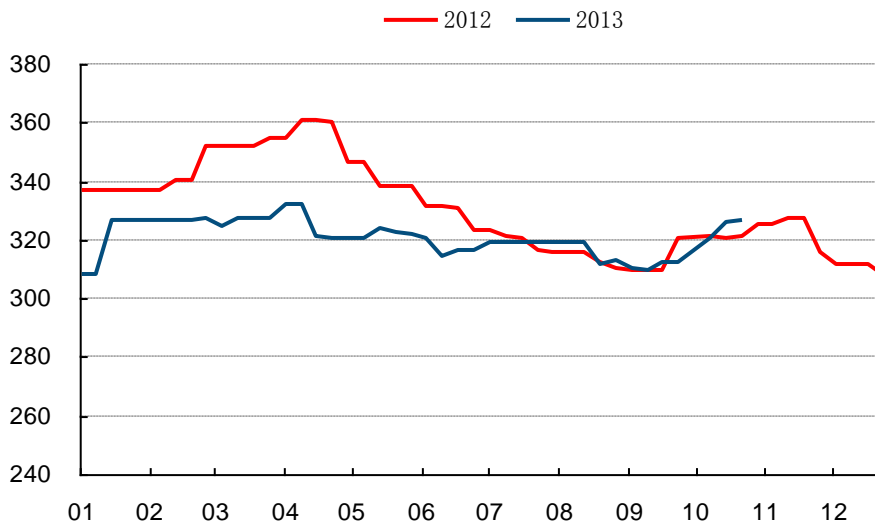
	1 个月	3 个月	12 个月
	10.99/12.21	21.14/15.03	-20.60/-23.88
12 月最高/最低价（元）			16.6/6.96
总股本（万股）			134752.29
流通 A 股（万股）			121227.42
总市值（亿元）			114.27
流通市值（亿元）			102.80
近 3 月日均成交量（万）			1368.22
主要股东			
冀东发展集团有限责任公司			38.63%

股价表现





图 1：冀东水泥产能所在地加权水泥价格



资料来源：数字水泥网，中信建投证券研究发展部



分析师介绍

田东红：经济学硕士，建筑建材行业首席分析师。5年建材行业从业经历，11年证券行业研究经历。09年《今日投资》评为最佳独立分析师和最佳行业分析师。2010年带领团队获得新财富非金属建材行业最佳分析师第五名。

研究助理 刘彬：北京大学材料学博士，11年加入中信建投证券。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

张迪 010-85130464 zhangdi@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68821618 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

王磊 021-68821613 wangleish@csc.com.cn

深广地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

程海艳 0755-82789812 chenghaiyan@csc.com.cn

徐一丁 0755-22663051 xuyiding@csc.com.cn

机构销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

何嘉 010-85156427 hejia@csc.com.cn

刘嫫 010-85130780 liulei@csc.com.cn

刘亮 010-85130323 liuliang@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622