国联证券 GUOLIAN SECURITIES

证券研究报告

煤炭领域突破，打开成长空间

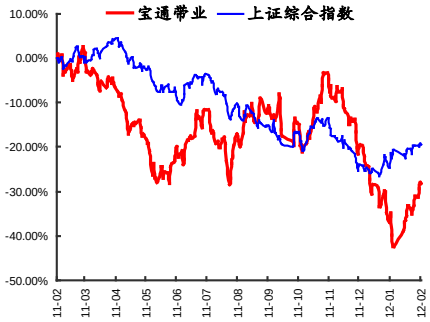
化工行业公告点评

2012 年 2 月 17 日

宝通带业（300031）跟踪点评

评级：推荐（维持）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

报告作者：

分析师：张忠

执业证书编号：S0590209030093

联系人：

汪太森

电话：0510-82835080

Email: wangts@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

公司 2 月 17 日公告，公司与神华集团旗下子公司神华物资集团有限公司签订重大采购合同，合同金额为 6323.74 万元，标的为钢丝绳芯阻燃输送带。

点评：

- **成功入围神华，获得大订单影响深远。**公司已成功进入神华集团供应商体系，获得神华集团 2012 年第一批输送带采购合同，对公司的未来发展影响深远。这是公司首次获得神华集团的大订单，是公司稳健成长的关键一步，神华集团一年传送带的采购金额超过 10 亿元，公司有机会从中分享大量蛋糕，助推宝通中长期快速成长。
- **煤矿领域应用突破，市场空间增长一倍。**传送带全行业在煤矿领域应用占比超过 40%，而公司产品在该领域应用才刚起步，神华作为中国最大的煤矿企业，对今后继续拓展煤炭市场的业务起到积极的示范作用，公司未来几年高速成长值得期待。
- **中标钢丝绳芯阻燃输送带，叠层阻燃带将是更大看点。**根据公告，公司成为 MT830 煤矿井下用叠层阻燃输送带产品在神华集团内的唯一合格供应商，未来该产品有望在神华集团内推广应用。叠层阻燃带有较高的技术门槛，有望成为煤矿支项道使用的主流产品，公司的叠层阻燃带技术优势明显，能为煤矿企业带来较好的经济效益，该产品毛利通常高于钢丝绳带，如果未来公司该产品应用取得突破，公司业绩将再添一翼。
- **盈利预测与估值：**预计公司 11～13 年的每股收益为 0.35 元、0.81 元和 1.17 元，基于 2012 年的业绩基准市盈率约 16.3 倍，给予公司“推荐”评级。
- **风险提示：**橡胶等原材料价格大幅上涨，募投项目产能释放进度低于预期

财务报表预测与财务指标　　单位：百万　　更新日期：12-02-16

利润表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	**250.89**	**334.25**	**417.93**	**549.80**	**822.99**
YOY(%)	*27.4%*	*10.3%*	*25.0%*	*31.6%*	*49.7%*
营业成本	199.34	198.41	345.67	412.71	622.36
营业税金及附加	0.11	0.11	0.14	0.18	0.27
销售费用	5.82	8.58	13.37	17.59	26.34
占营业收入比(%)	*2.3%*	*2.6%*	*3.2%*	*3.2%*	*3.2%*
管理费用	7.54	11.79	18.81	24.74	37.03
占营业收入比(%)	*3.0%*	*3.5%*	*4.5%*	*4.5%*	*4.5%*
EBIT	**38.02**	**115.30**	**39.85**	**94.48**	**136.89**
财务费用	1.47	0.88	(0.97)	(1.02)	(0.73)
占营业收入比(%)	*0.6%*	*0.3%*	*-0.2%*	*-0.2%*	*-0.1%*
资产减值损失	(1.47)	(1.34)	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.12	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	**35.20**	**55.54**	**40.82**	**95.50**	**137.62**
营业外净收入	(0.54)	(0.29)	0.00	0.00	0.00
利润总额	**34.65**	**55.25**	**40.82**	**95.50**	**137.62**
所得税	4.31	6.95	6.12	14.32	20.64
所得税率(%)	*12.4%*	*12.6%*	*15.0%*	*15.0%*	*15.0%*
净利润	**30.34**	**48.30**	**34.70**	**81.17**	**116.98**
占营业收入比(%)	*12.1%*	*14.5%*	*8.3%*	*14.8%*	*14.2%*
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	**30.34**	**48.31**	**34.70**	**81.17**	**116.98**
YOY(%)	*8.9%*	*59.2%*	*-28.2%*	*134.0%*	*44.1%*
EPS（元）	**0.30**	**0.48**	**0.35**	**0.81**	**1.17**

主要财务比率	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
成长能力					
营业收入	27.4%	10.3%	25.0%	31.6%	49.7%
营业利润	26.5%	57.8%	-26.5%	134.0%	44.1%
净利润	8.9%	59.2%	-28.2%	134.0%	44.1%
获利能力					
毛利率(%)	20.5%	40.6%	17.3%	24.9%	24.4%
净利率(%)	12.1%	14.5%	8.3%	14.8%	14.2%
ROE(%)	23.3%	7.9%	5.5%	11.7%	15.1%
ROA(%)	17.1%	7.0%	4.7%	10.0%	12.3%
偿债能力					
流动比率	2.57	7.86	5.65	3.80	3.28
速动比率	2.04	7.50	5.16	3.32	2.79
资产负债率%	26.4%	11.2%	13.7%	14.6%	18.8%
营运能力					
总资产周转率	141.7%	48.6%	56.8%	67.8%	86.3%
应收账款周转天数	98.97	123.41	123.41	123.41	123.41
存货周转天数	46.12	53.08	53.08	53.08	53.08
每股指标（元）					
每股收益	0.30	0.48	0.35	0.81	1.17
每股净资产	1.30	6.11	6.35	6.92	7.74
估值比率					
P/E	**46.8**	**29.4**	**41.0**	**17.5**	**12.1**
P/B	10.9	2.3	2.2	2.1	1.8

资产负债表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
现金	16.73	480.50	368.75	197.36	206.96
交易性金融资产	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
应收款项净额	68.03	93.56	141.31	185.90	278.26
存货	24.57	27.87	48.86	57.62	87.19
其他流动资产	10.52	6.45	8.06	10.61	15.88
流动资产总额	**119.95**	**608.38**	**566.98**	**451.48**	**588.30**
固定资产净值	54.52	74.00	151.40	294.31	342.24
减:资产减值准备	(1.47)	(1.34)	(2.74)	(5.33)	(6.20)
固定资产净额	53.05	72.66	148.66	288.98	336.05
工程物资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.03	1.96	14.74	65.15	24.13
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产总额	**53.08**	**74.62**	**163.40**	**354.13**	**360.18**
无形资产	2.50	2.45	2.35	2.25	2.16
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他长期资产	1.54	2.82	2.82	2.82	2.82
资产总额	**177.07**	**688.27**	**735.55**	**810.69**	**953.45**
循环贷款	15.00	20.00	0.00	0.00	0.00
应付款项	21.07	42.19	73.97	87.23	131.99
预提费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	10.61	15.23	26.45	31.50	47.62
流动负债	**46.68**	**77.42**	**100.41**	**118.73**	**179.61**
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总额	**46.68**	**77.42**	**100.41**	**118.73**	**179.61**
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益	130.39	610.85	635.14	691.96	773.84
负债和股东权益	**177.07**	**688.27**	**735.55**	**810.69**	**953.45**

现金流量表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
税后利润	30.34	48.31	34.70	81.17	116.98
加：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动	1.47	1.34	0.00	0.00	0.00
折旧和摊销	5.08	6.94	9.92	16.78	23.18
营运资金的变动	-41.19	-0.43	-25.96	-34.99	-65.46
经营活动现金流	**-4.30**	**56.16**	**18.66**	**62.96**	**74.70**
短期投资	-0.10	0.10	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产投资	0.00	-26.95	-100.00	-210.00	-30.00
投资活动现金流	**-0.10**	**-26.85**	**-100.00**	**-210.00**	**-30.00**
股权融资	0.00	444.94	0.00	0.00	0.00
长期贷款的增加/	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公司债券发行/（	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股利分配	-1.63	-0.93	-10.41	-24.35	-35.09
计入循环贷款前融	-1.63	444.01	-10.41	-24.35	-35.09
循环贷款的增加/(	11.66	-8.62	-20.00	0.00	0.00
融资活动现金流	**8.40**	**434.46**	**-30.41**	**-24.35**	**-35.09**
现金净变动额	**4.00**	**463.77**	**-111.75**	**-171.39**	**9.60**

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路 9 号主语国际 4 号楼 12 层

电话：010-68790997

传真：010-68790897

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话：0755-82878221

传真：0755-82878221

国联证券投资评级：

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级，提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责条款:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会，还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。