

市价 (人民币): 28.71 元

整合稳步推进, 静待民爆航母驶来

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	131.93
总市值(百万元)	3,795.46
年内股价最高最低(元)	37.14/18.94
沪深 300 指数	2901.22
中小板指数	6641.82



相关报告

- 《省内整合省外扩张同步推进》, 2012.3.30
- 《民爆航母崛起, 估值优势明显》, 2012.3.1
- 《市场过分疑虑, 引起股价错杀》, 2012.1.16

舒亮

联系人
(8621)60935507
shuliang@gjzq.com.cn

赵乾明

分析师 SAC 执业编号: S1130511030017
(8621)61038263
zhaoqm@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.89	0.71	1.75	1.95	2.12
每股净资产(元)	3.54	4.10	5.34	6.37	7.87
每股经营性现金流(元)	1.19	0.40	1.37	1.28	1.33
市盈率(倍)	32.17	40.16	16.43	14.75	13.54
行业优化市盈率(倍)	31.58	29.17	29.17	29.17	29.17
净利润增长率(%)	9.31%	-19.89%	144.47%	11.37%	8.90%
净资产收益率(%)	25.23%	17.43%	23.14%	21.85%	19.07%
总股本(百万股)	132.20	132.20	184.66	184.66	184.66

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 公司公告 2012 年一季度报告: 实现营业收入 1.04 亿, 同比减少 10.42%; 实现归属上市公司股东净利润 1066 万, 同比增长 12.13%。

经营分析

- 公司营业收入有所下滑主要原因是: 受资金和天气因素影响, 下游重点工程、矿山开工不足; 我们认为一季度是民爆行业的传统淡季, 对全年业绩影响很小; 随着二季度下游重点工程逐步开复工, 民爆产品销售将逐步趋暖。
- 在 2011 年 12 月湖南省民爆器材行业工作及计划会上, 公司与省内用户签订 1.958 万吨工业炸药销售合同, 一季度完成销售 4212 吨, 完成度 21.5%。
- 整合正在稳步推进: 公司拟将换股吸收合并神斧民爆方案调整为向神斧民爆股东定向发行股份购买其所持有的神斧民爆股权; 同时, 公司承诺在 5 月 20 日披露重组报告书。
- 整合效应逐步显现: 4 月 19 日神斧民爆与分别与湖南有色、湘投集团、湘媒集团、建工集团、路桥集团、金鑫黄金集团、发展集团、华天集团 8 家省属单位签订了战略合作框架协议; 进一步巩固了省内优势, 为整合后集团公司快速发展打下基础。

盈利预测和投资建议

- 我们维持预测, 假设神斧民爆异议股东全部不行使现金选择权, 最大股本摊薄, 对应 2012-2014 年 EPS 为: 1.75 元、1.95 元和 2.12 元。
- 考虑到公司吸收合并神斧民爆完成后将向下游延伸 (省内销售渠道整合、省内外爆破服务合作), 我们给予公司 20x12PE, 目标价 35 元, 建议买入。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	0	0	0	1
买入	0	0	1	3	6
持有	0	0	1	1	1
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	0	2.50	2.33	2.14

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-08-10	买入	31.81	N/A
2 2011-08-19	买入	32.10	N/A
3 2011-10-20	买入	33.10	40.00 ~ 40.00
4 2011-10-24	买入	32.41	N/A
5 2011-10-28	买入	36.00	N/A
6 2012-01-16	买入	19.89	N/A
7 2012-03-01	买入	24.80	35.00 ~ 35.00
8 2012-03-30	买入	28.71	N/A

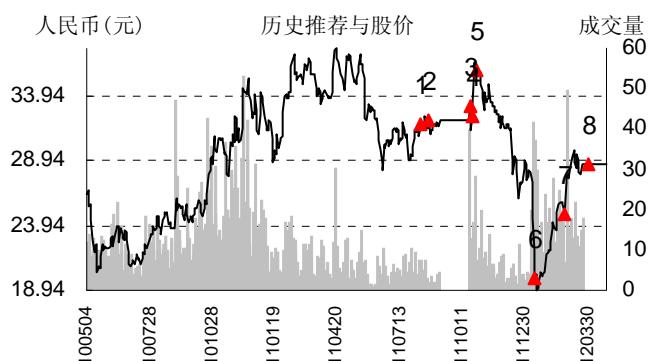
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出


长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可靠的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员认对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：(8621)-61038271
传真：(8621)-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-6621 6979
传真：010-6621 5599-8803
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100032
地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话：0755-33516015
传真：0755-33516020
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518026
地址：深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B