



# 三季度业绩符合预期，全年业绩大幅增长

倪亮  
021-53519888-1952  
nlbeijing@hotmail.com  
执业证书编号: S0870511100001

## 基本数据

报告日股价(元)	9.58
12mth A 股价格区间(元)	7.28/12.87
总股本(万股)	15,000
无限售 A 股/总股本	43.13%
流通市值(亿元)	6.20
每股净资产(元)	4.79
PBR(X)	2.00

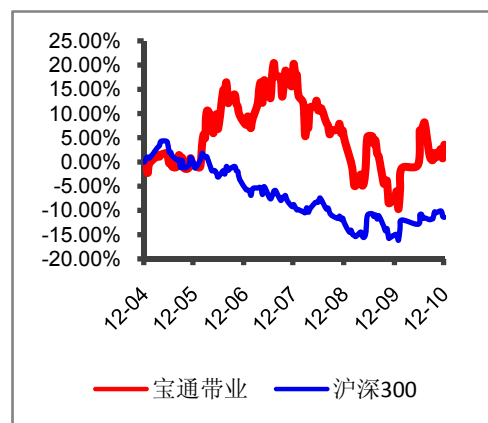
## 主要股东 (Y12H1)

包志方	31.03%
FUTURE LEADER HOLDINGS	20.23%

## 收入结构 (Y12H1)

耐高温带	29.07%
钢丝绳芯带	30.48%
聚酯芯带	19.91%

## 最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: NL12-CT18

相关报告:

首次报告日期: 2012年5月19日

## 动态事项:

### 公司发布 2012 年三季度报告

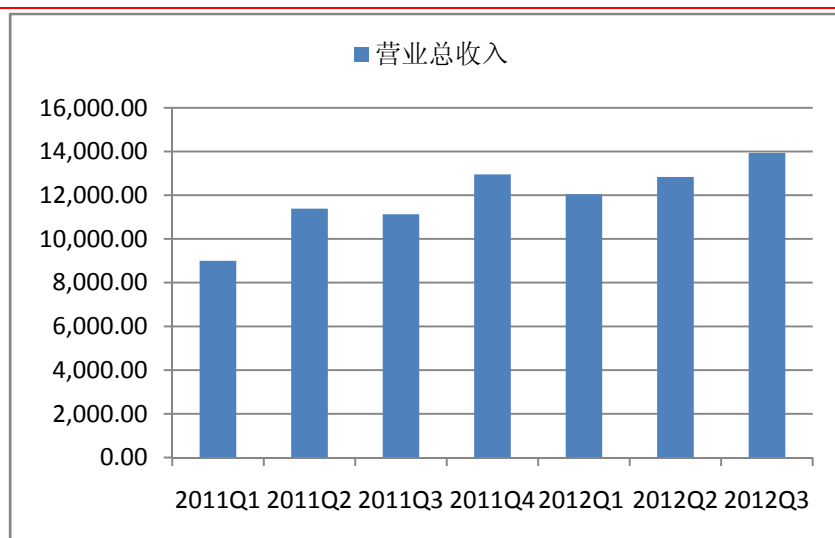
宝通带业 (300031) 发布了 2012 年三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 3.88 亿元, 较上年同比增长 23%, 实现归属于母公司股东的净利润 6,082 万元, 较上年同比增长 183%。第三季度公司实现营业收入 1.39 亿元, 同比增长 25%, 实现归属于母公司股东的净利润 2,202 万元, 同比增长 225%。

## 主要观点:

### 前三季度公司经营业绩实现大幅增长, 第三季度盈利能力环比下滑

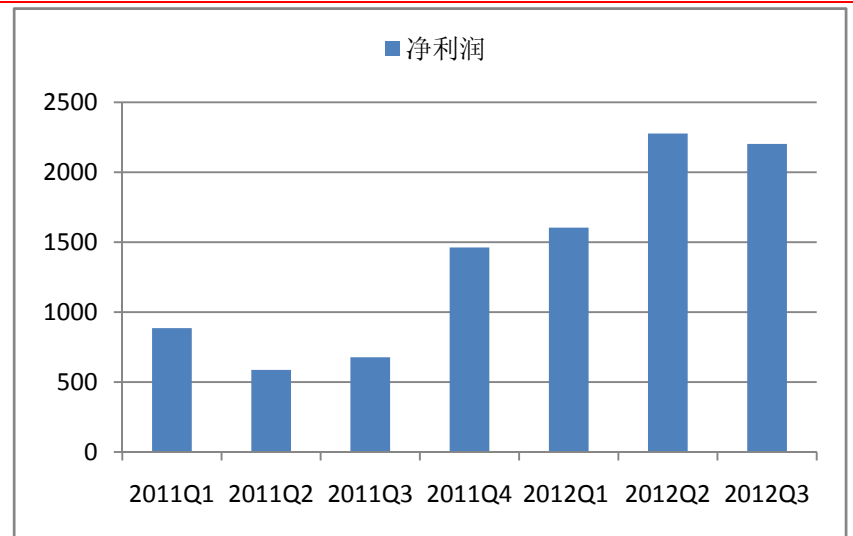
根据公司 2012 年三季报披露, 前三季度公司实现营业收入 3.88 亿元, 较上年同比增长 23%, 实现归属于母公司股东的净利润 6,082 万元, 较上年同比增长 183%。第三季度实现营业收入 1.39 亿元, 较第二季度环比增长 8.6%; 第三季度公司取得净利润 2,202 万元, 较第二季度环比下降了 3.3%。公司在前三季度实现经营业绩大幅增长, 第三季度的盈利能力较第二季度略有下滑。

图 1 公司单季度营业收入比较 (单位: 万元)



数据来源: 上海证券研究所

图 2 公司单季度净利润比较 (单位: 万元)



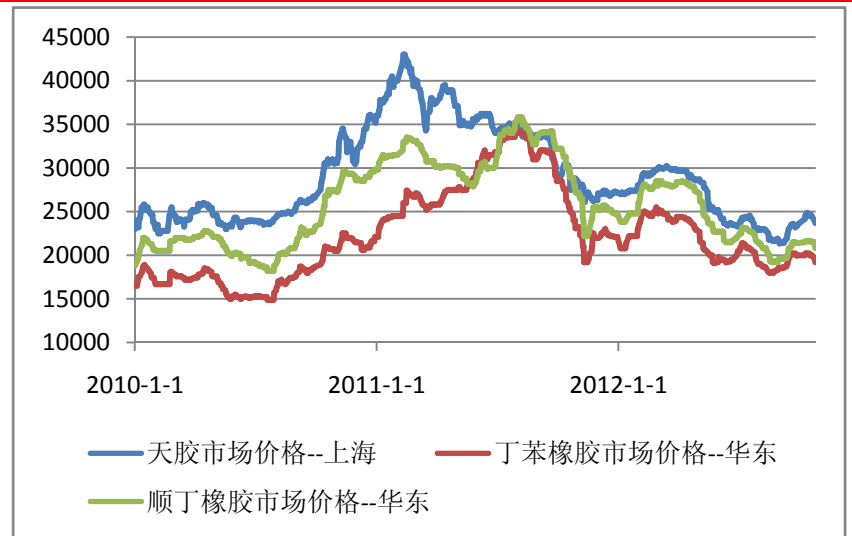
数据来源: 上海证券研究所

### 橡胶价格对公司的盈利能力影响显著

公司输送带产品的主要原材料是橡胶 (包括天然橡胶和合成橡胶), 橡胶材料成本占公司主营业务成本将近 40% 左右。因此, 橡胶市场价格的大幅波动对公司经营业绩的影响十分影响比较显著。

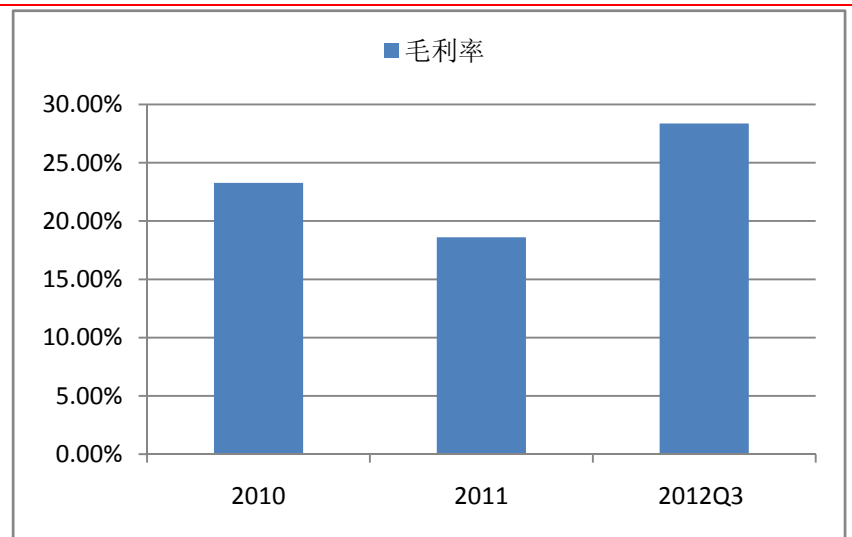
上半年, 橡胶市场价格在 4 月下旬开始出现大幅下跌, 而 2011 年上半年橡胶价格相对处于历史高位水平。橡胶价格的大幅下跌直接降低了公司产品的生产成本, 显著提升了公司产品的销售毛利率水平。公司 2012 年前三季度的综合毛利率水平达到 28.36%, 较前两个年度的毛利率水平有明显的提升。后续橡胶价格的波动会使得公司的盈利能力存在一定的不确定性。

图 3 过去两年多橡胶的市场价格 (元/吨)



数据来源: 百川资讯 上海证券研究所

图 4 公司毛利率水平的变化情况



数据来源: 上海证券研究所

## ■ 投资建议

### 维持“超强大市”评级

公司是国内耐高温输送带领域的领军企业,耐高温输送带产品的市场占有率稳居第一,公司通过 IPO 募投项目有效扩充产能,开发出叠层阻燃带及高强度钢丝绳芯输送带等新产品,逐渐优化产品业务结构。同时,公司在保持原有钢铁、水泥、港口等市场优势的基础上,积极开拓煤矿业务及外贸出口市场,以实现公司业务的快速发展。

公司经营业绩变动对主要原材料橡胶的价格波动弹性较大,2012 年以来橡胶市场价格较 2011 年呈显著回落的态势。今年上半年,公

司募投资项目投产迅速扩充了产能，产品下游需求保持稳定，煤矿业务开拓取得突破，原材料成本同比显著下降，我们认为公司经营业绩将实现同比大幅增长。

根据我们的预测，公司 2012 年、2013 年和 2014 年的每股收益分别为 0.56 元、0.79 元和 1.08 元，对应的市盈率分别是 17 倍、12 倍和 9 倍。我们认为公司的合理估值区间为按 2012 年业绩的 20—22 倍，即 11.12—12.32 元，目前股价明显低于合理估值区间。因此，给予公司“超强大市”的投资评级。

### ■ 风险因素

橡胶市场价格的大幅波动造成公司生产成本相应的变动，使得公司经营业绩与预测不符；公司新业务开拓情况不利使得未来业绩增长不如预期等。

### 数据预测与估值：

单位：万元	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	44,471	53,810	75,334	101,701
年增长率 (%)	33.05%	21.00%	40.00%	35.00%
归属于母公司的净利润	3,612	8,347	11,816	16,127
年增长率 (%)	-18.27%	131.09%	41.56%	36.48%
每股收益 (元)	0.24	0.56	0.79	1.08
PER (X)	39.8	17.2	12.2	8.9

注：股价取 2012 年 10 月 24 日数据

表 2：利润表预测 (单位：万元)

指标名称	2011 A	2012 E	2013 E	2014E
一、营业总收入	44,471	53,810	75,334	101,701
二、营业总成本	40,209	43,990	61,433	82,728
营业成本	36,200	38,743	54,994	75,259
营业税金及附加	83	161	226	305
销售费用	1,394	2,092	2,500	2,800
管理费用	2,706	3,193	3,513	3,864
财务费用	-614	-650	-300	0
资产减值损失	439	450	500	500
三、其他经营收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
四、营业利润	4,262	9,820	13,901	18,973
加：营业外收入	134	0	0	0

减：营业外支出	40	0	0	0
五、利润总额	4,356	9,820	13,901	18,973
减：所得税	744	1,473	2,085	2,846
六、净利润	3,612	8,347	11,816	16,127
减：少数股东损益				
归属于母公司所有者净利润	3,612	8,347	11,816	16,127
七、每股收益				
年末总股本（万股）	15,000	15,000	15,000	15,000
EPS（元）	0.24	0.56	0.79	1.08

数据来源：上海证券研究所

## 分析师承诺

分析师 倪亮

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	<b>Superperform</b>	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	<b>Outperform</b>	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	<b>In-Line</b>	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	<b>Underperform</b>	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	<b>Attractive</b>	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	<b>Neutral</b>	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	<b>Cautious</b>	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。