

公司研究

公司点评

首次评级: 短期_推荐, 长期_A

业绩略低于预期, 成长性依旧可期

——常宝股份(002478)公司点评

核心观点

公司预告:

2012年实现收入34亿元, 同比下降7.64%, 归属母公司净利润2.06亿元, 同比下降10%, 基本每股收益为0.52元/股, 每股净资产为6.30元/股。

评论:

公司业绩略低于预期, 各业务的经营状况及原因分析如下:

(1) 因石油开采总体进入稳定期, 油套管需求小幅增长: 公司常宝股份及下属子公司常宝普莱森油套管业务销售收入同比上升14.18%, 毛利润同比上升4.46%, 经营状况良好。

(2) 因电力投资下滑, 锅炉管市场需求不旺: 公司下属子公司常宝精特2012年锅炉管营业收入同比下降44.35%, 利润总额同比下降71%。

(3) 因新项目投产初期及锅炉管市场不旺的压力: 公司加大了国内外市场的开拓力度及管理成本上升、技术研发投入增加等因素导致期间费用增加。报告期内, 公司三项期间费用同比上升了26.72%。

看点及预测:

(1) 公司主要看点: 募投项目于2012-2013年陆续投产, 考虑调试及磨合期后, 预计将于2013-2015年释放业绩, 成为公司成长的主要驱动力, 完全达产后将增加净利润约2.29亿元, 大幅提升公司业绩。

(2) 中远期或有看点: 原计划募投项目(ERW焊管光管30万吨)可能用自有资金逐步实施。

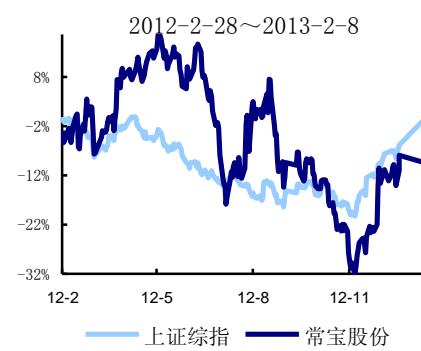
(3) 短期来看, 因2012年电力行业盈利普遍回升, 预计随着需求面的逐步增长, 电力企业上大压小方面的投资会有所增长, 有利于改善公司高压锅炉管的需求形势。

盈利预测及估值:

预计公司2013-2016年的EPS分别为0.70、0.89、1.01、1.08元, 对应的动态PE分别为16、12、11、10倍。基于公司较高的成长性, 给予“推荐”评级。

风险提示: 募投项目投产进程较慢或盈利差于预期。

股价走势图



基础数据

| | |
|-------------|------------|
| 总股本(万股) | 40010.00 |
| 流通A股(万股) | 6946.81 |
| 52周内股价区间(元) | 7.71-14.14 |
| 总市值(亿元) | 42.69 |
| 总资产(亿元) | 30.03 |
| 每股净资产(元) | 5.92 |

| | |
|-----|------|
| 目标价 | 6个月 |
| | 12个月 |

相关报告

财务数据与估值

| | 2011A | 2012E | 2013E | 2014E |
|------------|-------|--------|-------|-------|
| 主营业务收入(百万) | 3,719 | 3,435 | 4,243 | 5,192 |
| 同比增速(%) | 29.20 | -7.64 | 23.51 | 22.39 |
| 净利润(百万) | 293 | 224 | 342 | 418 |
| 同比增速(%) | 25.08 | -23.41 | 52.58 | 22.40 |
| EPS(元) | 0.57 | 0.52 | 0.70 | 0.89 |
| P/E | 19.0 | 21.1 | 15.6 | 12.3 |

研究员: 王树宝

电话: 010-84183369
 Email: wangshubao@guodu.com
 执业证书编号: S0940511080001

联系人: 周红军

电话: 010-84183380
 Email: zhouchongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 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, 特此声明。

国都证券投资评级

| 国都证券行业投资评级的类别、级别定义 | | |
|--------------------|----|---------------------------|
| 类别 | 级别 | 定义 |
| 短期评级 | 推荐 | 行业基本面好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数 |
| | 中性 | 行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数 |
| | 回避 | 行业基本面差，未来6个月内，行业指数跑输综合指数 |
| 长期评级 | A | 预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平 |
| | B | 预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平 |
| | C | 预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平 |

| 国都证券公司投资评级的类别、级别定义 | | |
|--------------------|------|------------------------|
| 类别 | 级别 | 定义 |
| 短期评级 | 强烈推荐 | 预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上 |
| | 推荐 | 预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间 |
| | 中性 | 预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间 |
| | 回避 | 预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上 |
| 长期评级 | A | 预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平 |
| | B | 预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致 |
| | C | 预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平 |

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

| 研究员 | 研究领域 | E-mail | 研究员 | 研究领域 | E-mail |
|-----|-----------|------------------------|-----|---------------|------------------------|
| 邓婷 | 金融 | dengting@guodu.com | 肖世俊 | 研究管理、有色金属、新能源 | xiaoshijun@guodu.com |
| 魏静 | 工程机械、普通机械 | weijing@guodu.com | 赵宪栋 | 商业 | zhaoxiantong@guodu.com |
| 王树宝 | 煤炭、钢铁 | wangshubao@guodu.com | 刘洵 | IT | liyun@guodu.com |
| 王双 | 化工 | wangshuang@guodu.com | 李韵 | 纺织服装、轻工制造 | liyun@guodu.com |
| 张崴 | 房地产 | zhangweiwei@guodu.com | 丰亮 | 汽车及零部件 | fengliang@guodu.com |
| 卢珊 | 食品饮料 | lushan@guodu.com | 王寅 | 医药 | wangyin@guodu.com |
| 袁放 | 有色 | yuanfang@guodu.com | 杨志刚 | 家电/旅游 | yangzhigang@guodu.com |
| 张咏梅 | IT | zhangyongmei@guodu.com | 向磊 | 机械 | xianglei@guodu.com |
| 李春艳 | 基金联络 | lichunyan@guodu.com | | | |