click here: http://www.hibor.com.cn

证券研究报告—动态报告

基础化工

化学制品

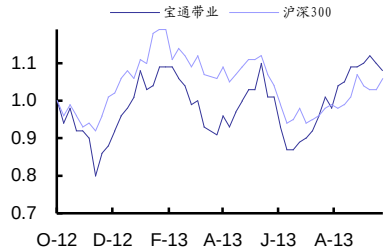
宝通带业 （300031 ） 推荐

2013 年 1~9 月业绩快报点评

（维持评级）

2013 年 10 月 15 日

一年该股与沪深 300 走势比较



股票数据

总股本/流通（百万股）	150/107
总市值/流通（百万元）	1,481/1,053
上证综指/深圳成指	2,238/8,760
12 个月最高/最低元）	10.66/7.00

相关研究报告:
《行业投资策略-输送带行业深度-天胶低迷提升盈利，优势企业价值低估-20130826》

联系人：朱振坤
电话：010-88005317
E-MAIL: zhuzkun@guosen.com.cn
证券分析师：郑东
电话：010-66025270
E-MAIL: zhengdong@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120023

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，特此声明。

财报点评

业绩将进一步改善，后续催化剂不断

- **1~9 月份净利润增长 10~30%，符合预期**

宝通带业发布业绩预告，2013 年 1~9 月归属母公司净利润同比增长 10%~30%，每股收益 0.45~0.52 元/股，符合预期。公司经营情况较为稳定，产品产量小幅增长，价格略有下降，主营业务收入同比稳定。受益于天然橡胶和合成橡胶价格下跌，毛利率显著改善。

- **四季度生产线投产，后续业绩显著提升**

公司超募资金建设的三条钢丝绳芯带生产线将在 2013 年逐步投产，产能总计 600 万平方米。其中一条线在本年中已经试生产，另外两条线在四季度投产。目前订单饱满，生产线投产即可达到相对饱满的状态。

新投产高端钢丝绳芯为高端产品，主要供应神华集团，预计本年贡献产量 150 万平米，占全年产能的 12.5%。因此四季度业绩将显著高于前三季度。预计 2014 年产量将再增加 450 万平米，同比 13 年全年再增加 31%。

- **天然橡胶下跌，毛利率还将进一步改善**

本年天然橡胶和合成橡胶大幅下跌，目前价格分别为 18269 和 14793 元/吨，相比去年全年均价下跌 38%和 27%。由于价格是 6 月份之后才大幅下降，而公司库存原料是移动平均法，因此 1~9 月份，原料价格下跌还未充分传递到公司业绩上，预计后续业绩还会进一步体现。虽然近期天胶价格出现小幅反弹，但供需格局没有改善，预计反弹幅度有限。

- **后续催化剂较多，将显著提升公司估值**

公司后续催化剂较多，一是新生产线投产可能会发布投产公告。二是四季度为明年订单的竞标期，公司产品在市场上的竞争力强，市场开拓力度大，后续中标大额订单可能性大。三是公司将进入流水线服务领域，从制造商转为综合服务商，这种借鉴国际先进企业的商业模式将提升公司的市场关注度。

- **风险提示**

1. 橡胶价格大幅反弹，但预计短期供求格局难以改变，反弹幅度有限。

- **价值低估，推荐买入**

预测 13~15 年 EPS 为 0.76、1.03 和 1.25 元/股，对应目前股价 PE 仅 13、10 和 8 倍，公司已经成为创业板中估值水平最低的股票之一，推荐买入。

盈利预测和财务指标

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	445	553	667	851	966
(+/-%)	%	%	20.6%	27.6%	13.5%
净利润(百万元)	36	81	114	154	188
(+/-%)	%	123.6%	40.7%	35.9%	21.4%
摊薄每股收益（元）			0.76	1.03	1.25
EBIT Margin	8.4%	16.2%	21.4%	22.9%	24.4%
净资产收益率（ROE）	5.3%	10.9%	13.8%	16.4%	17.4%
市盈率（PE）	41.0	18.3	10.7	7.9	6.5
EV/EBITDA			9.0	6.8	5.8
市净率（PB）	2.2	2.0	1.5	1.3	1.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

click here: http://www.hibor.com.cn

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2012	2013E	2014E	2015E
现金及现金等价物	245	324	349	454
应收款项	326	365	466	529
存货净额	45	51	64	73
其他流动资产	18	21	27	31
流动资产合计	**634**	**762**	**908**	**1087**
固定资产	232	316	349	349
无形资产及其他	25	25	24	24
投资性房地产	3	3	3	3
长期股权投资	0	0	0	0
资产总计	**894**	**1106**	**1284**	**1462**
短期借款及交易性金融负债	0	100	100	100
应付款项	135	147	185	208
其他流动负债	15	18	22	24
流动负债合计	**151**	**265**	**307**	**333**
长期借款及应付债券	0	0	0	0
其他长期负债	6	6	6	6
长期负债合计	**6**	**6**	**6**	**6**
负债合计	**157**	**271**	**313**	**339**
少数股东权益	0	6	14	22
股东权益	738	823	939	1079
负债和股东权益总计	**894**	**1100**	**1265**	**1441**

关键财务与估值指标	2012	2013E	2014E	2015E
每股收益	0.54	0.76	1.03	1.25
每股红利	0.13	0.19	0.26	0.31
每股净资产	4.92	5.49	6.26	7.20
ROIC	11%	16%	21%	24%
ROE	11%	14%	16%	17%
毛利率	28%	35%	36%	36%
EBIT Margin	17%	21%	23%	24%
EBITDA Margin	20%	25%	26%	28%
收入增长	24%	21%	28%	14%
净利润增长率	124%	41%	36%	21%
资产负债率	18%	25%	26%	25%
息率	2%	2%	3%	4%
P/E	15.0	10.7	7.9	6.5
P/B	1.6	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	12.3	9.0	6.8	5.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表（百万元）	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	**553**	**667**	**851**	**966**
营业成本	396	436	547	615
营业税金及附加	2	3	4	4
销售费用	22	30	35	35
管理费用	39	56	71	76
财务费用	(6)	1	4	4
投资收益	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(5)	0	0	0
其他收入	0	0	0	0
营业利润	94	141	191	232
营业外净收支	2	2	2	2
利润总额	**96**	**143**	**193**	**234**
所得税费用	15	21	29	35
少数股东损益	0	8	10	12
归属于母公司净利润	**81**	**114**	**154**	**188**

现金流量表（百万元）	2012	2013E	2014E	2015E
净利润	81	114	154	188
资产减值准备	1	(5)	0	0
折旧摊销	18	22	28	31
公允价值变动损失	5	0	0	0
财务费用	(6)	1	4	4
营运资本变动	(31)	(40)	(78)	(49)
其它	(1)	12	7	9
经营活动现金流	**73**	**102**	**112**	**178**
资本开支	(39)	(100)	(61)	(30)
其它投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	**(39)**	**(100)**	**(61)**	**(30)**
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0
支付股利、利息	(20)	(28)	(39)	(47)
其它融资现金流	**(12)**	**100**	**0**	**0**
融资活动现金流	(52)	72	(39)	(47)
现金净变动	(18)	73	13	101
货币资金的期初余额	262	245	324	349
货币资金的期末余额	245	318	337	451
企业自由现金流	41	8	66	154
权益自由现金流	29	107	63	150

click here: http://www.hibor.com.cn

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺

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，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

click here: http://www.hibor.com.cn

国信证券经济研究所团队成员

固定收益		**交通运输**		**机械**	
赵　婧	021-60875174	郑　武	0755-82130422	郑　武	0755-82130422
		岳　鑫	0755-82130432	陈　玲	021-60875162
		糜怀清	021-60933167	杨　森	0755-82133343
基础化工及石化		**医药**		**电子**	
朱振坤	010-88005317	贺平鸽	0755-82133396	刘　翔	021-60875160
		丁　丹	0755-82139908	陈　平	021-60933151
		杜佐远	0755-82130473	卢文汉	021-60933164
		胡博新	0755-82133263		
		刘　勍	0755-82133400		
计算机		**传媒**		**零售、纺织服装及快销品**	
高耀华	010-88005321	陈财茂	010-88005322	朱　元	021-60933162
		刘　明	010-88005319		
电力及公共事业		**非银行金融**		**银行**	
陈青青	0755-22940855	邵子钦	0755-82130468	王　婧	
		童成墩	0755-82130513		
轻工		**建筑工程及建材**		**家电**	
邵　达	0755-82130706	邱　波	0755-82133390	王念春	0755-82130407
		刘　萍	0755-82130678		
通信		**电力设备**		**新能源**	
程　成	0755-22940300	杨敬梅	021-60933160	张　弢	010-88005311
食品饮料		**旅游**		**农业**	
龙　飞	0755-82133920	曾　光	0755-82150809	杨天明	021-60875165
		钟　潇	0755-82132098	赵　钦	021-60933163
金融工程		**基金评价与研究**			
戴　军	0755-82133129	李　腾	010-88005310		
林晓明	021-60875168	钱　晶	021-60875163		
秦国文	0755-82133528	潘小果	0755-82130843		
张璐楠	0755-82130833-1379				
陈志岗	0755-82136165				
马瑛清	0755-22940643				
吴子昱	0755-22940607				

click here: http://www.hibor.com.cn

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）	
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn	郑　毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	魏　宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
王晓健	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	刘　塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	崔鸿杰	021-60933166 13817738250 cuihj@guosen.com.cn	郑　灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn
原　祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	李　佩	021-60875173 13651693363 lipei@guosen.com.cn	徐　冉	0755-82130655 13923458266 xuran1@guosen.com.cn
甄　艺	010-66020272 18611847166	汤静文	021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
杨　柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn	梁轶聪	021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
王耀宇	18601123617				
陈孜譞	18901140709				