

## 输送带

报告原因：公布三季报

2013年10月31日

市场数据：2013年10月31日

收盘价(元)	9.43
一年内最高/最低(元)	10.33/7.31
市净率	1.7
市盈率	14.2
流通A股市值(百万元)	1005.97

基础数据：2013年9月30日

每股净资产(元)	5.1
资产负债率%	16.19
总股本/流通A股(百万)	150/106.68
流通B股/H股(百万)	

### 相关研究

#### 分析师：苏淼

执业证书编号：S0760512080001

Email: sumiao@sxzq.com

021-38529770

#### 分析师：裴云鹏

执业证书编号：S0760511010009

Email: peiyunpeng@sxzq.com

#### 联系人：张小玲

zhangxiaoling@sxzq.com

地址：上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦7层

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

## 宝通带业 (300031)

首次

输送带量增价跌导致收入持平，新增产能即将建成投产

买入

盈利预测：

单位：百万元、元、倍

	营业收入	营业成本	净利润	每股收益	市盈率
2012A	553.01	396.28	81.11	0.54	17.44
2013E	658.55	463.82	99.58	0.66	14.20
2014E	803.72	564.57	123.07	0.82	11.49
2015E	1,019.17	714.07	158.34	1.06	8.93

注：市盈率是指目前股价除以各年业绩

●事件：公布2013年三季报，2013年1~9月营业总收入为3.95亿元，同比增加1.74%，归属于上市公司股东的净利润为7236.4万元，同比增加18.98%，2013年1~9月的每股收益为0.48元。

●输送带量增价跌导致销售收入基本持平，输送带行业的需求增速预计会放缓。2013年1~9月销售收入同比增加1.7%。从价格来看，由于原材料天然橡胶的价格出现了明显下跌，因此输送带行业的产品价格都出现了一定程度的下调，我们预计公司输送带产品价格的下降幅度大约为15%左右，从产量来看，前3个季度，预计销量同比增长了17%左右，其中钢丝绳输送带的增幅比较大，织物芯输送带等传统产品的增幅比较小，预计也就8%~10%左右。从输送带行业增速来看，下游煤炭、港口、电力、水泥和钢铁等行业的产量增速放缓，我们预计未来输送带行业的平均增速大约为10%左右，因此未来输送带行业的市场空间不会很大，即使行业内的领先行业，预计产量增速也就在保持在20%左右，因此很多输送带企业都面临转型的问题。我们预计公司2013年输送带行业的销售收入大约为6.58亿，毛利率大约为30%左右。

●钢丝绳芯输送带是公司的“明星”产品，新增600万平米输送带即将建成投产。公司现有钢丝绳芯输送带的产能为900万平米左右，其中新厂的产能为600万平米左右，共计3条生产线，预计12月可以释放部分产能。钢丝绳芯输送带的价格差异比较大，价格区间为35~70元/平米，我们预计公司钢丝绳芯输送带的平均含税价格为50元/平米，毛利率大约为32%左右，全年预计产量为580万平米左右。公司钢丝绳芯输送带的毛利率大约为30%左右，竞争优势比较明显，其中客户粘性和配方优势是导致高毛利的关键因素。公司的很多客户是长期合作的客户，对于公司产品比较信赖，另一方面客户对于产品的性能和使用寿命非常重视，对于产品价格的敏感度相对不高。而配方优势是构成低成本的关键因素，输送带的耐高温、阻燃等性能需要通过橡胶的配方来实现，公司可以通过改变橡胶的比例和添加改性物质来提升产品的性能，目前来看，效果比较明显。

- **假设：**
  - 1、2013~2015 年公司钢丝绳芯输送带的销量为 586、762、991 万平米，钢丝绳芯的不含税价格为 42 平米/元，
  - 2、实际所得税率为 15%，
  - 3、2013 年管理费用、销售费用分别为 0.45 亿、0.26 亿，
- **业绩和估值。** 预计 2013~2015 年每股收益为 0.66、0.82 和 1.06 元，公司新增产能 600 万平米钢丝绳芯输送带已经建成投产，2014 年将开始释放产能，预计公司业绩会持续提升，首次给予“买入”的评级，目标价位 13.2 元。
- **风险提示。**
  - 1、钢丝绳芯输送带的产能释放进度低于预期



**投资评级的说明：**

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

**免责声明：**

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,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。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。