

新品持续研发实力促公司长期增长

买入 维持

投资要点:

- 📖 净利润同比增长 43.51%
- 📖 产品结构优化提升公司综合毛利率
- 📖 新品持续研发实力提升公司行业竞争实力

报告摘要:

- **净利润同比增长 43.51%**。公司全年实现营业收入 187780 万元，比上年增长 23.32%。全年实现净利润 28995 万元，比上年增长 43.51%。对应 EPS0.68 元。每 10 股派 1.30 元人民币现金（含税）。
- **产品结构优化提升公司综合毛利率**。2013 年公司的产品结构进一步优化，重点转向了高、精、尖铝合金深加工产品，综合毛利率为 26.3%，相比 2012 年上升 1.4 个百分点。
- **新品持续研发实力提升公司行业竞争实力**。随着公司募投项目特殊铝型材及铝型材深加工项目和大截面轨道交通项目的投产，公司铝加工产能进一步提升至 8 万吨，目前公司的产品已进入建筑装修和大型建筑结构件、轨道交通、电子电力、机械制造、石油化工和其他特殊铝型材等六大领域，其中铝合金无缝管及变径无缝管、宝马 V205 汽车用铝合金保险杠型材、平板电脑壳体铝型材等产品均属于技术壁垒较高产品，保证了公司的盈利能力。除此之外，车头、车体大部件车间开始调试生产，为公司注入了新的力量，带来了新的生机，有望成为公司新的利润增长点。
- **预计 2014 年 EPS 为 0.79 元**。我们认为轨道交通型材、铝合金石油钻杆用型材以及高档轿车铝型材将成为公司未来业绩爆发式增长的三大直接动力。随着 IPO 项目逐步达产，以及增发项目生产设备的陆续投入，公司在 2014 年后将进入新一轮的业绩加速增长期。预计 2014-2016 年 EPS 分别为 0.79 元、1.00 元和 1.18 元，对应动态市盈率为 18 倍、15 倍和 12 倍，维持“买入”评级。

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	1522.91	1878.00	2457.50	3114.50	4011.50
增长率 (%)	23.32%	23.32%	30.86%	26.73%	28.80%
归母净利润(百万)	202.05	289.95	370.91	468.05	553.44
增长率 (%)	42.58%	43.51%	27.92%	26.19%	18.24%
每股收益	0.43	0.62	0.79	1.00	1.18
市盈率	35	24	18	15	12

有色金属行业研究组

分析师:

闵丹(S1180511010010)

电话: 010-88085977

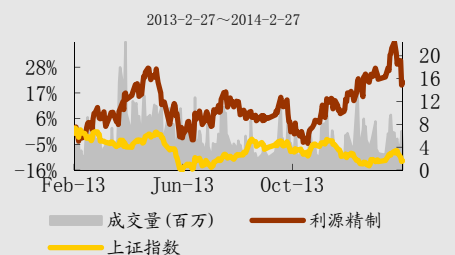
Email: mindan@hysec.com

王凤华(S1180511010001)

电话: 010-88013568

Email: wangfenghua@hysec.com

市场表现



相关研究

《宏源证券 * 行业周报 * 有色金属行业数据周报 (20140224) * * 有色金属行业 * 王凤华、闵丹》

2014-2-24

《宏源证券 * 行业周报 * 有色金属行业数据周报 (20140217) * * 有色金属行业 * 王凤华、闵丹》

2014-2-17

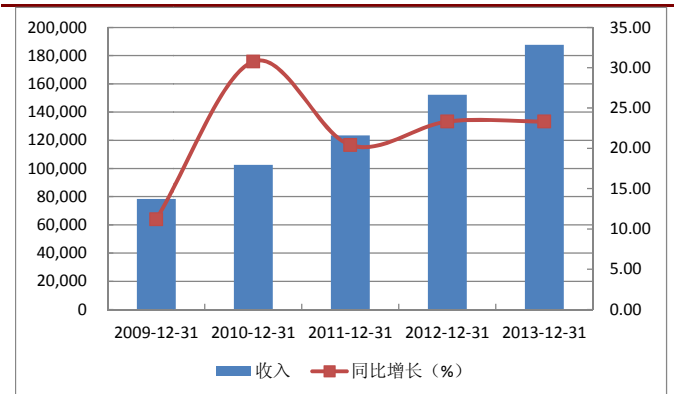
《宏源证券 * 行业周报 * 有色金属行业数据周报 (20140210) * * 有色金属行业 * 王凤华、闵丹》

2014-2-10

《宏源证券 * 行业周报 * 有色金属行业数据周报 (20140127) * * 有色金属行业 * 王凤华、闵丹》

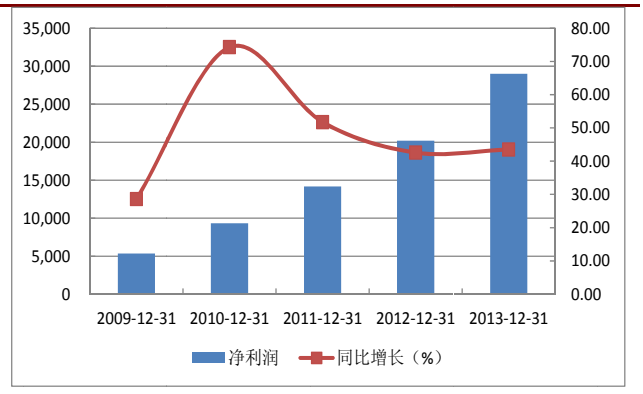
2014-1-27

图 1: 收入及增长率



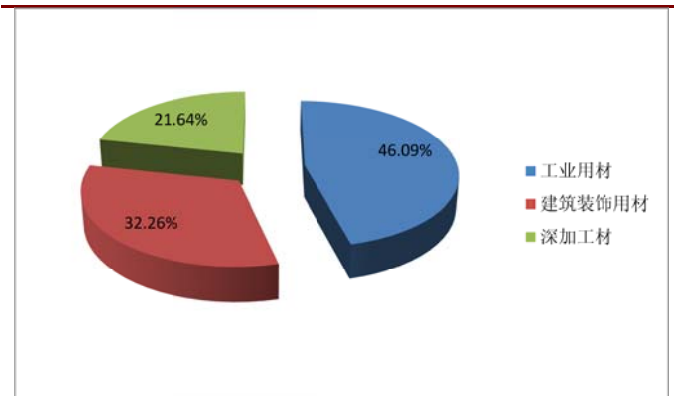
资料来源: 宏源证券

图 2: 利润及增长率



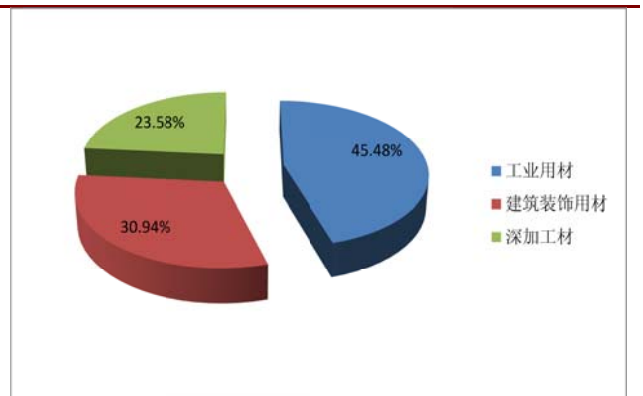
资料来源: 宏源证券

图 3: 收入构成



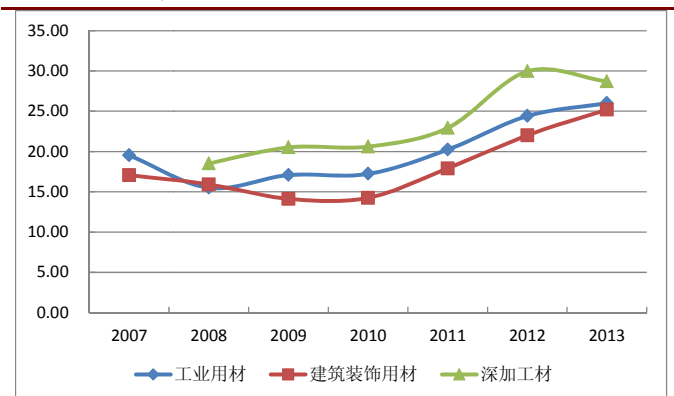
资料来源: 宏源证券

图 4: 利润构成



资料来源: 宏源证券

图 5: 毛利率变化趋势



资料来源: 宏源证券

作者简介:

闵丹: 宏源证券有色行业高级研究员, 金属学及金属加工专业硕士, 管理学博士, 2008年加盟宏源证券研究所, 期间2011和2012年分别获得《今日投资》“天眼”分析师第五名和第三名。

主要研究覆盖公司: 铜陵有色、新疆众和、锡业股份、包钢稀土、中科三环、中金黄金、宝钛股份、利源精制、安泰科技、吉恩镍业、云铝股份、金钼股份。

机构销售团队

机构销售团队						
公 募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com	
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com	
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com	
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com	
	上海片区	李冠英			13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-51782067		13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756		13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓			18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298		13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301		18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196		13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262		15013826580	zhouidi@hysec.com
机 构	上海保险/私募	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com	
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com	
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。