

玻璃制造

李凡

0755-82026745

lifan@cjis.cn

南玻A

000012

推荐

业绩喜人，分配方案优厚

公司今日发布2009年业绩快报及分配方案的预告，其中09年业绩接近之前业绩预告的上限，实现归属母公司的净利润为8.32亿，同比增长94.29%，折合EPS0.68元。分配方案为每10股派发现金人民币3.5元(含税)，同时以资本公积转增股本，每10股转增7股。

投资要点：

6-12个月目标价：22.00元

当前股价：20.20元

评级调整：维持

基本资料

上证综合指数	3050.48
总股本(百万)	1223
流通股本(百万)	1015
流通市值(亿)	205
EPS (TTM)	0.37
每股净资产(元)	3.94
资产负债率	53.6%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
南玻A	0.00	3.75	20.24
上证综合指数	0.00	-4.05	-0.32



相关报告

《南玻A-短期业绩看浮法，长远发展靠节能》	2010-1-27
《南玻A-住宅节能玻璃市场竞争拉开序幕》	2009-12-9
《南玻A-短期景气提升季度业绩，新设浮法线完善全国布局》	2009-10-20

主要财务指标

单位：百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	4273	5507	6955	8611
同比(%)	2%	29%	26%	24%
归属母公司净利润(百万元)	420	832	975	1197
同比(%)	-3%	98%	17%	23%
毛利率(%)	29.9%	35.0%	32.3%	31.2%
ROE(%)	9.2%	15.8%	15.9%	16.6%
每股收益(元)	0.34	0.68	0.79	0.97
P/E	59.49	30.04	25.64	20.89
P/B	5.50	4.74	4.08	3.48
EV/EBITDA	31	18	14	12

资料来源：中投证券研究所

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产				
现金	1800	1817	2408	3131
应收账款	1034	800	1100	1500
其它应收款	237	320	405	501
预付账款	35	134	169	209
存货	53	29	38	47
其他	326	424	557	701
非流动资产				
长期投资	116	110	139	172
固定资产	8576	9904	10920	11823
无形资产	27	30	40	50
其他	5543	7342	8678	9805
资产总计				
流动负债	308	408	508	608
短期借款	2698	2123	1695	1361
应付账款	1194	1192	1192	1192
其他	4369	4899	5529	5935
非流动负债				
长期借款	743	788	1035	1303
其他	829	1110	1289	1466
负债合计				
少数股东权益	1142	1142	1142	1142
股本	52	50	50	50
资本公积	5563	6091	6721	7127
留存收益	2068	2068	2068	2068
归属母公司股东权益	1254	1962	2813	3886
负债和股东权益				
经营活动现金流	4545	5267	6118	7191
投资活动现金流	10376	11721	13328	14954

现金流量表

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
经营活动现金流				
净利润	1030	1177	1970	2288
折旧摊销	500	926	1101	1343
财务费用	353	452	584	709
投资损失	78	116	160	157
营运资金变动	-44	-15	-20	-40
其它	-66	-125	119	103
投资活动现金流				
资本支出	208	-176	26	17
长期投资	2563	-1585	-1590	-1570
其他	115	3	10	10
筹资活动现金流				
短期借款	236	-82	-80	-60
长期借款	680	174	-80	-318
普通股增加	782	204	204	-38
资本公积增加	115	0	0	0
其他	265	0	0	0
现金净增加额				
经营活动现金流	-1045	-30	-283	-281
投资活动现金流	-865	-234	300	400

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	4273	5507	6955	8611
营业成本	2994	3582	4706	5921
营业税金及附加	5	16	20	24
营业费用	220	286	355	448
管理费用	332	408	476	577
财务费用	78	116	160	157
资产减值损失	221	102	20	10
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	44	15	20	40
营业利润	466	1014	1239	1514
营业外收入	45	35	40	50
营业外支出	9	20	20	20
利润总额	502	1029	1259	1544
所得税	2	103	157	201
净利润	500	926	1101	1343
少数股东损益	80	94	127	147
归属母公司净利润	420	832	975	1197
EBITDA	897	1581	1982	2380
EPS (元)	0.34	0.68	0.79	0.97

主要财务比率

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
成长能力				
营业收入	2.0%	28.9%	26.3%	23.8%
营业利润	-27.6%	117.7%	22.2%	22.2%
归属于母公司净利润	-2.6%	98.0%	17.2%	22.8%
盈利能力				
毛利率	29.9%	35.0%	32.3%	31.2%
净利率	9.8%	15.1%	14.0%	13.9%
ROE	9.2%	15.8%	15.9%	16.6%
ROIC	7.2%	11.0%	12.1%	13.3%
偿债能力				
资产负债率	53.6%	52.0%	50.4%	47.7%
净负债比率	72.32	72.95%	69.14	64.67%
流动比率	0.41	0.37	0.44	0.53
速动比率	0.33	0.28	0.32	0.40
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.50	0.56	0.61
应收账款周转率	15	19	19	18
应付账款周转率	4.40	4.68	5.16	5.07
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.67	0.79	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.95	1.59	1.85
每股净资产(最新摊薄)	3.67	4.26	4.95	5.81
估值比率				
P/E	59.49	30.04	25.64	20.89
P/B	5.50	4.74	4.08	3.48
EV/EBITDA	31	18	14	12

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐： 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性： 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回避： 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李凡，中投证券研究所建筑建材行业首席分析师，管理学硕士，4年行业从业经验，6年证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司：海螺水泥、冀东水泥、华新水泥、*ST 双马、南玻 A、金晶科技、海螺型材、中国中铁、中国铁建、中材国际、海油工程、中海油服、鲁阳股份、海鸥卫浴、成霖股份。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站：<http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编：100031
传真：(010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编：200041
传真：(021) 62171434