

2011年01月26日

有色金属冶炼Ⅱ

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 28.39

目标价(元): 34.00

精诚铜业(002171)

业绩快速增长, 高转增引人瞩目

投资评级: A--买入(首评)

能源材料: 余宝山

执业证书编号: S0890209060012

电话: 021-50122225

邮箱: yubaoshan@yahoo.com.cn

能源材料: 王行兵

邮箱: wangxingbing@cnhbstock.com

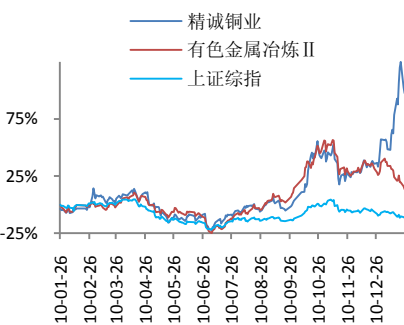
联系人: 曾毅

电话: 021-50122119

公司基本数据

总股本(万股)	16302.00
流通 A 股/B 股(万股)	16097.21/0.00
资产负债率(%)	37.15
每股净资产(元)	4.15
市净率(倍)	6.84
净资产收益率(加权)	13.01
12 个月内最高/最低价	33.51/10.77

股价走势图



相关研究报告

◎事项:

业绩增长超预期: 公司26日公告2010年年报, 公司实现产量81,889吨, 较2009年的78,082吨增长4.88%; 实现营业收入293,766.10万元, 较2009年的215,654.60万元增长36.22%; 实现营业利润5,216.01万元, 较2009年464.3万元增长1,023.41%; 实现净利润8,308.10万元, 较2009年4,031.15万元增长106.10%。董事会初定2010年利润分配预案: 以资本公积金向全体股东每10股转增10股, 并派发现金2.00元(含税)。

◎主要观点:

◆**2010年业绩创历史新高, 未来仍将持续增长。**2010年公司抓住市场机遇, 努力拓展国内外市场, 扩大产品销售规模, 充分利用公司在再生资源循环利用等方面的技术优势, 提升公司综合竞争力。公司产品销售规模增长4.65%, 产品毛利率提升, 盈利能力增强。公司2011年产量有望达到8.25万吨, 收入和利润目标均创新高。

◆**公司为铜板带加工行业龙头企业之一, 区域优势得天独厚。**公司为铜板带加工行业的龙头企业之一, 目前已具备8万吨的生产能力, 市场占有率较高, 而国内铜板带消费主要集中在长三角、珠三角地区, 并有逐步向中部和西部转移的趋势, 公司位于皖江城市带的腹地, 为皖江东向发展战略的桥头堡, 处于连接长三角与中西部枢纽地区, 区域优势明显, 行业发展前景较好。

◆**募投项目拓展产品线, 进一步提升产品竞争力。**2011年公司稳步推进“年产30,000吨高精度铜板带项目”, 预计2011年8月可建成投运。项目建成后, 一方面拓展公司产品线, 另一方面增加公司效益, 预计项目达产后, 年均净利润4,569万元, 增厚每股收益0.28元。

◆**利润分配及资本公积转增股本预案引人瞩目。**公司拟以2010年末公司总股本163.02万股为基数, 向全体股东每10股派发现金2元(含税), 同时以资本公积金向全体股东每10股转增10股, 预示公司未来具备增长潜力。

◆**盈利预测与估值。**随着行业增长及公司募投项目投产, 公司未来业绩仍将持续增长, 预计公司2011-2013年每股收益分别为0.34元、0.42元、0.50元(预测已考虑公积金10转增10), 公司PE低于行业平均值60。

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	2156.55	2937.66	3350.00	3802.25	4239.51
同比增速(%)	-13.79	36.22%	14.04%	13.50%	11.50%
净利润(百万)	40.31	83.08	110.21	137.63	163.85
同比增速(%)	-194.38	106.10%	32.66%	24.87%	19.05%
毛利率(%)	4.13	5.45	5.92	6.49	7.14
每股盈利(元)	0.13	0.25	0.34	0.42	0.50
ROE(%)	6.59	12.61	14.70	15.80	16.48
PE(倍)	60.98	56.82	41.99	33.63	28.25

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	830.89	912.05	1112.36	1214.72
现金	270.18	682.81	421.83	848.70
应收账款	61.65	38.46	76.13	56.38
其它应收款	18.99	22.93	23.90	24.83
预付账款	145.92	0.00	172.45	28.72
存货	313.56	155.14	399.47	240.25
其他	20.59	12.71	18.58	15.84
非流动资产	273.45	285.53	298.58	304.05
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	138.66	158.99	173.76	179.86
无形资产	40.82	46.37	52.34	57.47
其他	93.96	80.16	72.47	66.72
资产总计	1104.33	1197.58	1410.93	1518.76
流动负债	389.43	411.93	502.88	473.50
短期借款	254.88	162.29	352.71	198.30
应付账款	66.75	8.07	78.03	25.04
其他	67.79	241.57	72.14	250.16
非流动负债	20.80	10.14	11.22	12.11
长期借款	5.00	4.05	3.10	2.10
其他	15.80	6.09	8.12	10.01
负债合计	410.23	422.08	514.10	485.61
少数股东权益	17.21	20.99	25.05	31.43
归属母公司股东权益	676.90	754.51	871.78	1001.72
负债和股东权益	1104.33	1197.58	1410.93	1518.76

现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	-159.36	593.16	-382.08	664.60
净利润	87.51	114.00	141.69	170.23
折旧摊销	22.16	23.87	29.37	34.36
财务费用	5.15	7.22	3.06	6.66
投资损失	3.47	2.03	4.23	3.24
营运资金变动	-278.52	445.55	-560.78	449.53
其它	0.87	0.50	0.35	0.57
投资活动现金流	-77.14	-39.86	-46.35	-43.62
资本支出	39.75	23.13	10.47	3.51
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-37.38	-16.73	-35.88	-40.11
筹资活动现金流	144.71	-140.68	-7.54	-19.12
短期借款	138.88	-92.59	15.43	20.57
长期借款	5.00	-0.95	-0.95	-1.00
其他	0.83	-47.14	-22.02	-38.70
现金净增加额	-91.79	412.63	-435.97	601.86

利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	2937.66	3350.00	3802.25	4239.51
营业成本	2777.50	3151.52	3555.51	3936.64
营业税金及附加	9.20	11.90	14.59	17.68
营业费用	33.02	41.05	48.32	54.24
管理费用	55.60	50.70	61.46	70.61
财务费用	5.15	7.22	3.06	6.66
资产减值损失	0.47	0.56	0.62	0.70
公允价值变动收益	-1.09	-0.53	-0.25	-0.62
投资净收益	-3.47	-2.03	-4.23	-3.24
营业利润	52.16	84.50	114.21	149.11
营业外收入	50.36	46.00	48.18	47.09
营业外支出	0.08	0.92	0.72	0.57
利润总额	102.44	129.58	161.67	195.63
所得税	14.93	15.58	19.98	25.41
净利润	87.51	114.00	141.69	170.23
少数股东损益	4.43	3.78	4.06	6.38
归属母公司净利润	83.08	110.21	137.63	163.85
EBITDA	124.60	153.45	191.03	230.00
EPS (元)	0.25	0.34	0.42	0.50

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	36.22%	14.04%	13.50%	11.50%
营业利润	1023.41%	62.00%	35.16%	30.57%
归属母公司净利润	106.10%	32.66%	24.87%	19.05%
获利能力				
毛利率	5.45%	5.92%	6.49%	7.14%
净利率	2.98%	3.40%	3.73%	4.02%
ROE	12.61%	14.70%	15.80%	16.48%
ROIC	9.22%	12.31%	11.48%	14.06%
偿债能力				
资产负债率	37.15%	35.24%	36.44%	31.97%
净负债比率	63.35%	39.65%	69.41%	41.48%
流动比率	2.13	2.21	2.21	2.57
速动比率	1.33	1.84	1.42	2.06
营运能力				
总资产周转率	2.91	2.91	2.92	2.89
应收帐款周转率	58.67	66.93	66.36	63.99
应付帐款周转率	62.32	84.24	82.59	76.38
每股指标(元)				
每股收益	0.25	0.34	0.42	0.50
每股经营现金	-0.98	1.82	-1.17	2.04
每股净资产	4.15	2.31	2.67	3.07
估值比率				
P/E	56.82	41.99	33.63	28.25
P/B	3.49	6.13	5.31	4.62
EV/EBITDA	19.10	57.12	48.27	37.60

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

注：预测值已考虑了资本公积每10股转增10股的影响，即总股本按326万股考虑。

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--: 行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--: 不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。