

通达股份 (002560) 新股点评

编辑：华安证券研究所

2011年03月03日 星期四

电话：0551-516 1800

传真：0551-516 1700

地址：安徽省合肥市阜南路 166 号 2803 室

邮编：230069

一、 公司基本情况：

股票代码	股票名称	发行价 (元)	发行数量 (万股)	总股本 (万股)	发行日期	上市日期	发行前 每股收 益(元)	发行市盈 率
002560	通达股份	28.80	2000	7888	2011年2 月23日	2011年3 月3日	0.91	42.35 倍
公司主营业务范围		从事板材成形机床产品的研发、生产、加工及销售。						
近期主营收入 (亿元)		2008 年		2009 年		2010 年		
		7.54		6.57		7.72		
近期净利润 (万元)		2008 年		2009 年		2010 年		
		4639		4015		5381		

二、 投资要点：

- 1、公司是我国架空铝绞线龙头企业，其中，钢芯铝绞线是公司核心产品，2010 年的收入和毛利比例都超过 80%。董事长史万福和财务总监马红菊夫妇是公司实际控制人，发行前合计持股比例为 70%。“十二五”规划数据看，国家电网预计总投资为 17000 亿。“十二五”是历史上增长最快的时期之一，预计总体增幅接近 50%，也是公司所处行业的基础和保障。初步预计，国家电网“十二五”特高压交流投资额将达 2700 亿元，特高压直流 2300 亿元左右，合计达到 5000 亿。特高压建设作为主流方向不会改变，这是架空导线的最大投资亮点。
- 2、由于变电站扩容的需要，使得 500KV 变电站与发电的不完全同步性，但数据仍有说服力。总体的增速下降趋势明确，也成为架空导线的负面因素。架空导线的技术等级主要由电压等级来决定，从公司产品结构看，500KV 及以上电压等级产品一直占有较高比重，成为公司综合技术水平的最好诠释。
- 3、架空导线领域的竞争也属于充分竞争态势，公司 2008-2010 年的排名均处于前三位，属于第一竞争集团。另外，7%左右的占有率也具有明显的优势。铝包钢和铝合金作为公司新开发产品，公司 2010 年进入了小规模生产阶段。依据公司产能和定单情况，2011 年将进入快速增长阶段。其中，铝包钢的增长率超过 50%，铝合金增长超过 200%。由于

产品具备 30%左右的毛利率，净利率超过 20%，对净利润的贡献比例将超过 15%，成为业绩增长提速的加速器。

- 4、本次募集资金主要用于产能扩张，其中，500KV 及以上钢芯铝绞线新增 20000 吨产能，相当于目前产能规模的比例超过 40%。另外，附加值较高的铝合金产能新增 9000 吨，铝包钢产能新增 5400 吨，可以保证 3 年左右高速增长。

三、风险因素：

- 1、原材料价格波动的风险； 2、产品结构单一的风险；
3、销售客户集中风险； 4、募投项目的市场风险。

四、盈利预测：。

预计公司 2011 年、2012 年和 2013 年的摊薄 EPS 分别为 1.13 元、1.53 元和 2.09 元。

五、投资策略：

综合考虑公司未来成长空间及最近中小板新股的上市情况，我们认为公司合理股价区间为 29-33 元。

重要免责声明

在本资料作者所知情的范围内，本机构、本资料作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本机构、本资料仅供参考，不作为投资决策的依据。本公司、本资料作者不承担任何投资行为产生的相应后果。

本资料所引用信息和数据均来源于公开资料，本公司力求资料内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。本资料中的任何观点与建议仅代表资料当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本资料作出投资所引致的任何后果，概与本公司及作者无关。

本资料版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本资料。本公司保留对任何侵权行为和有悖资料原意的引用行为进行追究的权利。