

海亮股份(002203.sz)

广发证券 2009 年投资策略会会谈纪要

能源与材料组
曹新 研究员
电话: 021-68818805
eMail: cx2@gf.com.cn

黄勇 有色金属行业 研究助理
电话: 020-87555888-692
eMail: hy16@gf.com.cn

广发证券于 2009 年 2 月 12-13 日在上海召开了 2009 年投资策略报告会,在会议的金属专场报告会中,我们邀请了海亮股份董秘汪鸣先生与众多投资者进行了交流,就公司战略发展、产能产量、销售订单等投资者比较关心的问题做了充分说明。以下是本次会谈纪要。

1、目前行业竞争格局有何变化?

答:在 2008 年以前,铜管加工行业基本是以海亮、金龙、高新张铜三巨头的竞争格局,其中金龙以紫铜管为主,海亮和高新张铜加工业务中都有紫铜管和黄铜管。由于行业的高风险性,到 2008 年底行业的格局有所改变,现在基本形成了北有河南新乡金龙,南有浙江海亮股份双雄竞争的格局。

2、公司当前产能产量如何?越南项目进展如何?

答:公司在国内的生产线安装基本在 09 年中可以完成,越南投资的越南海亮公司在 09 年底可以建设完成,基本在 2009 年底产能可达 26.3 万吨(其中越南产能 7.1 万吨),但生产线调试通常需要 6 个月到 1 年时间。当全部产能正常投产后,公司将成长为世界第二大的专业铜管生产企业。公司会根据市场订单情况,适当控制产量。预计公司 08 年产量在 14 万吨左右,初步估计 09 年产量在 15-16 万吨左右。

3、公司当前订单情况如何?

答:去年 4 季度和今年 1-2 月份,公司紫铜管订单有一定幅度下降,主要是受下游制冷行业低迷影响。但我们认为作为全球最大的制冷家电(空调、冰箱、冷柜等)的生产国,受世界经济低迷行业有所低迷,但不会长期维持这种极不正常的订单萎缩情况。而公司所成产的铜合金管的订单基本没有影响。

4、公司出口情况如何?

答:根据中国有色金属协会的统计数据表明,08 年国内铜管出口 22 万吨,其中海亮股份出口排国内第一,占 39.5%。

5、公司加工毛利现状多少?对加工费是否会有所调整?

答:目前公司铜管的统合毛利在每吨 3000 元左右。未来针对市场状况进行有升有降的调整政策。对于紫铜管,公司可能适当下调加工费,以争取市场存量订单;而对于销量很好的铜合金管,公司有较强的竞争力,可以适当调高加工费。

6、集团的业务有哪些？集团的矿业资产将来有没有可能注入到上市公司中？

答：创业19年来，集团现已发展为以铜加工、房地产、矿产资源开发三大产业为主体，有色贸易、机械设备制造、环保工程、星级酒店和教育等产业多元发展的国际化大型民营企业集团。海亮自2003年初进入房地产行业，以诚信经营、回报社会为开发理念，短短五年时间已进入中国房地产百强企业。矿产资源开发是海亮的三大主业之一，把铜加工龙头企业发展壮大成矿山、冶炼、加工的完整产业链是公司未来长期的发展目标，目前公司在新疆、内蒙等地都有矿业投资项目。海亮集团的其他产业未来面向资本市场发展是必然的，从减少关联交易的角度考虑，将来铜矿资产有可能会注入到上市公司，但这是一个较长时期的事情，短期内不确定性较大。

7、公司小非减持情况如何？

答：公司先前已发布公告称：公司自然人股东曹建国、汪鸣、陈东、钱昂军、王虎、赵学龙承诺将所持有的公司股份自2009年1月16日解禁流通之日起延长锁定期两年至2011年1月16日，在2011年1月16日之前不减持其所持有公司的任何股份。至此公司持有股份的全体高级管理人员、核心技术人员解禁流通之日均为2011年1月16日。

投资建议：持有

我们在前期发布的系列研究报告指出，海亮股份表现出强劲增长性，在未来几年中，其主要动力源于以下几个原因：1）公司管理团队稳健进取的管理风格；2）良好的管理创造良好的制度以规避行业风险；3）规模、技术、管理使公司从行业龙头走向高端巨头。

对于市场所担心紫铜管订单问题，我们家电行业研究员预计09年家电行业将负增长10%-20%左右，而相对于行业集中度较高的铜管行业消化20%左右的负增长并不难，行业调整必然会向管理规范、抗风险能力强、技术领先的行业龙头企业倾斜。而铜合金管是公司在全球范围内都比较有竞争优势的产品，其订单受影响较小。

我们预计公司08-10年的EPS分别为0.413，0.617，0.684元。当前公司股价已经达到了我们前期所给予的10.26元的目标价，我们维持前期目标价不变，考虑到短期市场波动风险，给予公司“持有”评级。

同时，我们提醒投资者注意，当前正值有色行业年报逐渐公布时期，依前期各公司的业绩预告，行业内大部分公司面临业绩压力（请参见我们于2月6日发布的研究报告《年报业绩预览》），将对板块股价走势构成一定压力；但在同行糟糕的业绩对比下，海亮股份的业绩以及增长性表现出色，将使得公司股价相对于其他公司有较好表现。

风险提示：

项目建设风险、世界经济恶化风险、短期市场波动风险。



相关研究报告

海亮股份(002203.sz)投资者洽谈会纪要

黄勇

2008-09-24

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。