

方正证券研究中心

化工行业分析师：张正华

TEL: (86731) 5832272

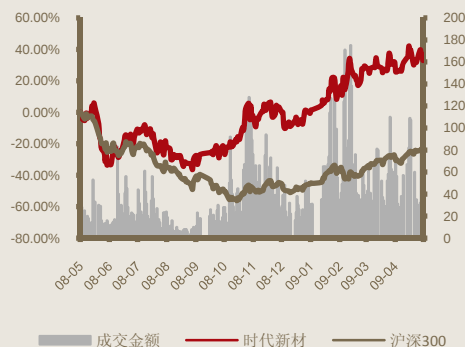
E-mail: zhangzh@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

TEL: (86571) 87782600

E-mail: wujialei@foundersc.com

历史表现



市场数据

	本月	近三月	近六月
涨跌幅 (%)	4.32	24.19	31.50
相对大盘 涨跌幅 (%)	-2.70	5.14	0.08

日期：2009 年 5 月 21 日

股票数据

总股本 (万股)	20435.52
流通股 (万股)	14694.75
第一大股东	株洲电力机车研究 所有有限公司

盈利预测

	08A	09E	10E
每股收益 (元)	0.23	0.51	0.69
每股净资产 (元)	2.15	2.66	3.35
市盈率	62.69	28.27	20.90

时代新材 (600458) 调研快报

公司研究 · 调研快报

2009. 5. 22 买 入

当前股价：14.42 元

化工行业

事件

我们于 2009 年 5 月 20 日对时代新材进行了现场调研，与公司证券事务代表胡志强先生进行了深入的交流，参观了公司新建风机叶片厂房。

投资要点

※公司生产情况正常，受季节性因素影响较小

公司各产品订单饱满，生产部门按部就班完成生产任务。生产任务较一季度有所减轻，主要原因是一季度有春节放假因素，时间较紧迫，要赶任务。由于公司订单较多和产品特征，基本不受季节性因素影响，2009 年一季报完成每股收益 0.096 元。

※公司 2009 年完成 15 亿元营收不成问题，近年复合增长率达到或超过 40%

公司 2009 年完成营业收入 15 亿元没有问题，这还不包括风电叶片、专用防水涂料和 CA 砂浆可能的营业收入。公司 2009 年的营业收入增长率将达到或超过 40%，而受益于国家基础建设投入、大力发展高速铁路，公司 2012 年目标为实现营业收入 30 亿元，那么近四年公司年复合增长率将超过 40%。实际上公司近年来发展一直很迅速，营业收入从 2004 年的 4.06 亿元到 2008 年的 10.46 亿元，年均复合增长率也将近 40%。

※2009 年公司各产品均实现增长，由于原材料价格相对下降，毛利率水平不会低于 2008 年

公司传统业务如桥梁支座产品 2009 年可实现营业收入 3 亿元，风机专用电磁线可实现营收 3 亿元，工程塑料产品可实现营收 1.5 亿元，弹性元件产品可实现营收 7.5 亿元。由于各种原材料相对 2008 年均有一定程度的下降，故各产品毛利率至少保持 2008 年的水平，或有小幅提高。2008 年公司整体毛利率为 25.77%。

※风机叶片属于新能源概念，可与传统业务分开估值，按 2010 年业绩可支撑公司股价增加 10 元

公司风机叶片厂房和设备已经完全建好，目前已经生产出 10 多套叶片。叶片在保定进行整机挂机试验，为期 3 个月，已经进行了 1 个半月。公司和多家风机生产厂商签订了供货协议，只等试验结果合格即开始供货。公司董事长曾鸿平先生在股东大会上宣称，

风机叶片产品做不到全国前三将放弃该产品，表现出公司管理层对做大做强该产品的信心和决心。公司风机叶片产品的年生产能力为 900 片（300 套），按每套 100 万元的售价计算，2010 年将增加营业收入 3 亿元，毛利率为 20%左右，即增加营业利润 6000 万元，增加净利润 4000 万元，增加每股收益 0.2 元左右，风机叶片为新能源产品，可与传统业务分开估值，给予 50 倍市盈率，即增加公司股票价值 10 元左右。

※给予公司“买入”评级：考虑到公司近几年将保持高速稳定的增长，享受成长性溢价和公司即将盈利的风机叶片产品，我们维持公司“买入”的投资评级，6-12 个月目标价 25 元。

	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入（百万元）	1046	1509	2016	2515
营业利润（百万元）	47	98	153	191
归属母公司净利润	47	96	141	178
每股收益（元）	0.23	0.51	0.69	0.87
PE	62.69	28.27	20.90	16.57

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南长沙芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼方正证券（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦四楼（310006）
电话：	（86731）5832351	（86571）87782600
传真：	（86731）5832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com