

未来两年公司的成长性十分突出

谨慎推荐（维持）

海亮股份股价异动点评

公司研究

2009 年 06 月 05 日

事件描述:

2009 年 6 月 3 日至 6 月 5 日，海亮股份（002203）出现连续三个交易日涨停，6 月 5 日上午公司股票临时停牌一小时，但重新打开后仍封于涨停。

事件评析:

- **公司募集资金项目将陆续投产。**6 月份是公司募集资金项目集中投产的时期，主要项目包括“3 万吨高耐腐蚀铜合金管”、“2.5 万吨铜水气管”以及“1.5 万吨铜合金管扩产”。同时公司在越南的 7.1 万吨铜合金管项目也预计在 09 年底投产。随着这些项目的陆续投产，公司在高档铜管领域的地位进一步得到增强。
- **公司的成长性十分突出。**公司在 09 年将形成 22.2 万吨的铜管生产能力，预计产量在 15 万吨左右，而到 2010 年公司的铜管产量将增长至 20 万吨以上。公司将成为国内最大的铜管生产企业。
- **期铜套保损失的影响基本消除。**公司 09 年 1 季度公司在套保合同中浮亏 4000 万元，对公司一季度业绩造成不利影响。主要原因在于前期公司临时采购了大量的国内铜并在期货市场上做空单保值，但 3 月份后随着电解铜价格的上涨，使得公司的套保出现严重损失。但进入二季度后，随着公司采购的境外低价铜逐步到位，期铜套保损失给公司造成的影响将基本消除。
- **公司外部经营环境持续向好、产品竞争力日趋增强。**进入 09 年后虽然基本金属整体面临较大的供给压力，但铜深加工产品的需求依然保持了较好的增长势头。特别是公司立足于高档铜管这一细分市场，使其受金融危机的冲击的影响相对较小，近期随着国内金属消费逐步进入旺季，公司的外部经营环境已出现明显好转和改善。同时，随着公司新建铜管产能的陆续投放市场，公司的产品结构更趋竞争力，特别是在高档铜管领域公司目前已处于国内领先地位。
- **加工费模式确保了公司的中长期竞争力。**此由于公司一直坚持赚取加工费的定价模式，避免过度参与铜投机，使得公司的盈利水平得到较好保障。目前公司的吨铜毛利水平仍然维持在 2000 元以上，远高于电解铜冶炼企业的毛利水平。

目标价格：16.8～19.6 元

当前价格：14.4 元

分析师

罗荣晋

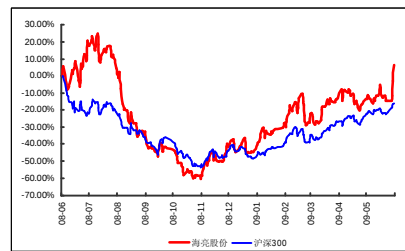
Tel.: 010-59355926

Email: luorj@chinans.com.cn

主要数据

总股本：400.10 百万股
流通股本：128.08 百万股
近 12 个月最高价：14.40 元
近 12 个月最低价：4.82 元
近 1 个月内涨幅：12.26%
近 6 个月内涨幅：24.04%

公司股价相对沪深 300 表现



相关研究

《加工费模式确保业绩稳健增长—海亮股份年报点评》，2009 年 03 月 12 日

■ **良好的管理团队和管理水平。**公司已在铜管加工领域拥有了多年丰富的生产经验，拥有了一支国内一流水平的铜管经营管理团队。同时公司坚持实施的《净库存风险管理办法》，也使得公司的存货损失风险降低到最低水平。

存在风险：

公司专注于赚取加工费的模式虽使得公司可规避部分风险，但也使公司的盈利空间扩展受到一定限制。

综合评价及投资评级调整：

公司是国内最具竞争力的铜管生产企业，随着募集资金项目的陆续投产，公司将成为国内最大的铜管加工企业，行业地位十分突出。我们认为公司无论在规模、技术、装备以及品牌方面都已在铜管领域确立了自己的优势地位。同时公司在近两年都处于产能的快速扩张中，成长性十分突出。我们预计 2009、2010 年公司 EPS 分别可达 0.56 元、0.70 元，我们给予公司“谨慎推荐”的投资评级。

财务数据摘要

项 目	2007	2008	2009E	2010E
营业收入（百万元）	6768	7906	5796	7004
Growth（%）	8.92%	16.81%	-26.69%	20.84%
归属于母公司所有者净利润（百万元）	174.2	175.2	225.5	279.6
Growth（%）	13.19%	0.57%	28.71%	23.99%
主营业利润率（%）	2.57%	2.22%	3.89%	3.99%
净资产收益率（%）	25.17%	12.72%	14.69%	16.16%
每股收益（元）	0.50	0.44	0.56	0.70
P/E（倍）	28.5	32.5	25.7	20.6

分析师简介

罗荣晋：2004年毕业于北京科技大学材料加工工程专业，工学硕士，5年金属行业研究经验，曾在国内多家投资咨询公司从事行业研究工作。在中国证券报、经济观察报、国际金融等多家刊物发表过有关钢铁行业及有色金属行业运行态势的分析和点评。对于国内钢铁、有色金属行业发展动向有着深刻的理解。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

	总 部	上海地区	深圳地区
	袁 泉	郭剑超	吴宝峰
电 话	010—59355995	021-68539273	0755—83781415
手 机	13671072405	13818101878	——
Email	yuanquan@chinans.com.cn	guojc@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn