



建材

Construction material

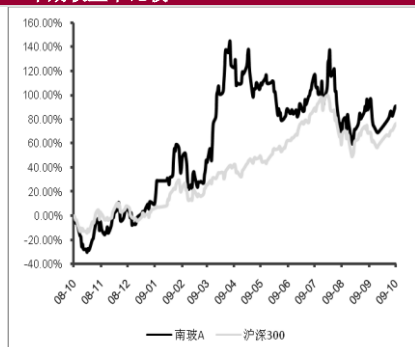
2009 年 10 月 20 日

市场数据

2009 年 10 月 19 日

当前价格(元)	16.28
52 周价格区间(元)	5.9-21.5
总市值(百万)	12619.59
流通市值(百万)	9228.88
总股本(万股)	122374
流通股(万股)	56688
日均成交额(百万)	343
近一月换手(%)	27.64
第一大股东	中信证券股份有限公司
公司网址	www.csgholding.com

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
海螺型材	1.4%	-8.3%	108.2%
沪深 300	4.0%	-6.0%	81.6%

相关报告

2008.7.10《期待新的利润增长点-南玻 A 公告预增点评》

2008.8.5《稳固玻璃主业 积极发展光伏产业-南玻 A2008 中报点评》

王昕

+86 755 21515547

Wangxin2@jyzq.cn

南玻 A (000012) 2009 三季度报点评

—三季度业绩大幅提升

评级：增持

会计年度	2007	2008	2009E	2010E
营业收入(百万元)	4188	4273	5415	6607
同比(%)	41%	2%	27%	22%
归属于母公司的净利润(百万元)	431	420	818	901
同比(%)	36%	-12%	79%	10%
毛利率(%)	30.53%	29.93%	34.38%	32.94%
每股收益(元)	0.36	0.34	0.66	0.73
PE	44.82	47.94	24.63	22.35

数据来源：金元证券研究所

公司发布三季度业绩报告，前三季度实现营业收入 35.47 亿元，同比增长 8.34%；实现利润总额 6.95 亿元，同比增长 5.09%；实现归属于母公司的净利润 5.78 亿元，同比增长 5.96%。按照全部股本摊薄计算每股收益为 0.47 元。

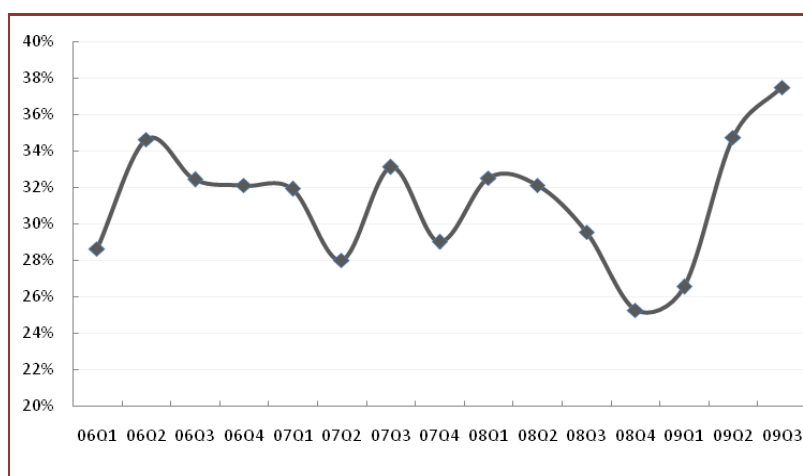
■ **三季度业绩超出预期。**公司业绩超出预期，其主要原因在于三季度公司业绩大幅度增长。三季度公司实现归属于母公司的净利润 3.16 亿元，与去年同期相比增长 135%，环比今年二季度增长 59%；三季度当季实现的净利润占前三季度净利润的 55%。而去年三季度公司实现的净利润为 1.35 亿元，仅占 2008 年前三季度净利润的 25%。

■ **玻璃价格上涨是业绩增长的主要原因。**报告期内公司净利润大幅增长的主要原因在于浮法玻璃价格的大幅上涨，根据建材信息网的统计，全国重点联系玻璃企业平均价格自今年三月份以来一直保持了上涨趋势，8 月份，平板玻璃价格涨升幅度较大，部分主要品种玻璃的价格已达到或接近历史高点。与此相对应，公司三季度的毛利率达到 37.5%，是三年以来的最高值。

■ **玻璃价格存在下行压力。**我们在之前的月度报告中曾经对浮法玻璃的价格走势进行了持续跟踪和分析，此次玻璃价格上涨的原因在于去年底全国 40 余条浮法线停产造成的供给短缺以及需求复苏带来的玻璃需求增加，但价格上涨的幅度如此之大仍然超出了我们之前的预期。目前浮法玻璃价格已经接近历史高点，我们预计后期继续上涨的空间有限，而在高价格的刺激下，去年停产的生产线极有可能复产，因此玻璃价格后期仍存在向下调整的可能性。

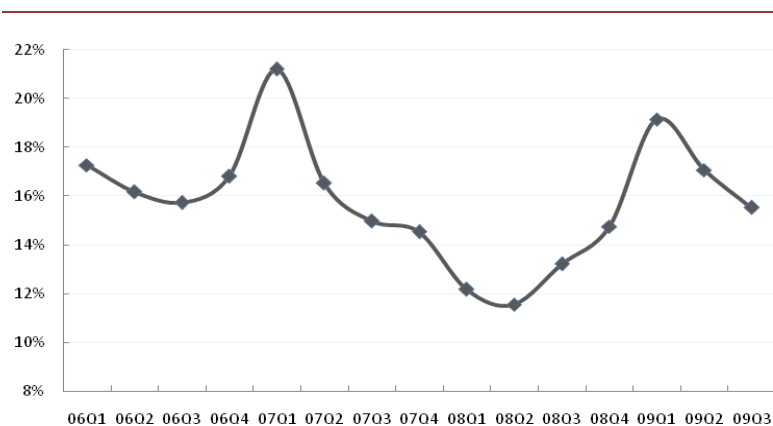
- **吴江生产线建设有助于战略布局的进一步完善。**公告将与合泰企业有限公司在江苏省吴江市经济开发区共同投资设立“吴江南玻玻璃有限公司”，项目计划建设两条日熔量分别为 600 吨和 900 吨的高档浮法玻璃生产线。项目建成后，每年将生产高档浮法玻璃 49 万余吨。生产线的建设将为公司在吴江的工程玻璃生产线提供配套，同时有助于公司实现全国性的生产战略布局。该项目预计将于 2011 年投产，届时公司浮法玻璃产能将达到 240 万吨左右，生产线建设短期内对公司业绩影响不大。
- **投资建议：**预计公司 09-10 年每股收益为 0.66 元、0.73 元，对应当前股价动态市盈率分别为 25 倍，22 倍，当前估值基本处于合理区间，公司产业链完整，行业地位突出，明年光伏业务有望成为新的利润增长点，给予公司长期“增持”评级。
- **风险提示：**行业波动风险；生产线建设风险。

图表 1 公司单季度毛利率走势



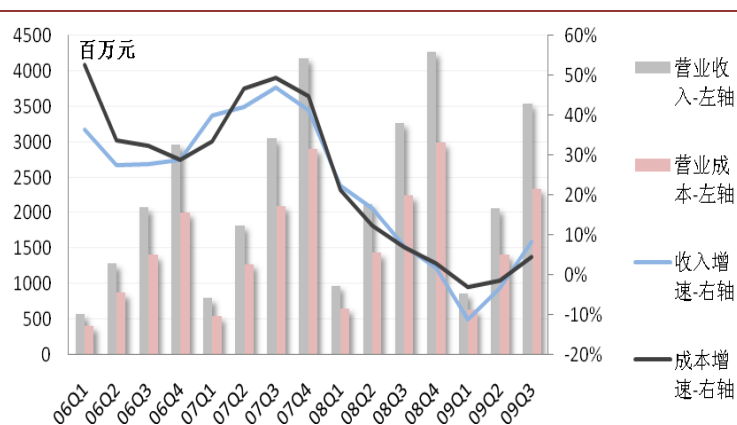
数据来源：Wind 资讯

图表 2 公司季度期间费用率走势



数据来源: Wind 资讯

图表 3 公司季度收入与成本走势



数据来源: Wind 资讯

图表 4 全国重点联系企业平板玻璃价格同比增速



数据来源: 建材信息网 金元证券研究所

金元证券股票投资评级标准:**增持:** 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上;**中性:** 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%-10%;**减持:** 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2009. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.