

海亮股份(002203)

出口快速回升将提升公司业绩

林浩祥
021-38676521
linhaoxiang@gtjas.com

桑永亮
021-38676052
sangyongliang@gtjas.com

本报告导读:

- 若2010年出口持续快速增长,将提升公司业绩。
- 目前公司股价有较大的安全边际和上升空间。

投资要点:

- 2009年12月份中国出口(同比增长17.7%,市场预期4%)与进口增速均远超市场预期。反映了境外市场,尤其是中国的主要出口伙伴美国和欧盟等经济体也正在经历快速的回升,或许预示着此前美国失业率的小幅回落可能将会是一个趋势性回落。
- 欧美经济快速回升无疑将带动海亮股份铜管出口量超预期增长。海亮股份是中国最大的铜管出口商,占全国出口量的40%,出口收入占其营业收入的60%以上。出口超预期回升强化了我们对公司优势出口产品--海水淡化铜管出口量将继续大幅增长的判断,同时修正原先认为的公司建筑铜管和铜管件出口将低迷的判断,改为与宏观经济同步增长。
- 预计汽车、家电消费将继续带动2010年国内铜材消费市场。2009年4季度,国内铜材产量保持高位(预计同比30%,环比5%),“以销定产”的经营模式表明国内铜消费较旺盛,预计2010年这种势头还将延续,这将保证了海亮股份国内市场销量。
- 公司产能扩张迅速,高毛利产品所占比例将进一步提升。2009年初公司产能约为16万吨,以目前在建产能预测,到2010年底产能将达到23万吨,而到2012年预计将达到29万吨。其中海水淡化冷凝管、铜管件等高毛利产品所占比重将由现在的17%提升到30%,增强公司的盈利能力。
- 美国反倾销对公司影响甚微。美国对我国铜管的反倾销诉讼在2009年11月已通过初审,预计最终征收反倾销税在所难免。但由于公司对美国出口比例仅为10%,并且此部分出口还可以通过子公司越南海亮替代出口,因此对公司业绩影响不大。
- 预计公司2009年EPS大约为0.5元,对应29倍PE,与其他有色股票相比具有一定安全边际。如果乐观看待2010年出口形势,我们认为海亮股份2010年EPS能达到0.7-0.8元。对于行业在复苏阶段给予30x估值参考,目标价格在21-24元,我们给予增持评级。

评级:

增持

上次评级:谨慎增持

目标价格:

¥21.00

上次预测: ¥15.31

当前价格:

¥14.62

2010.01.12

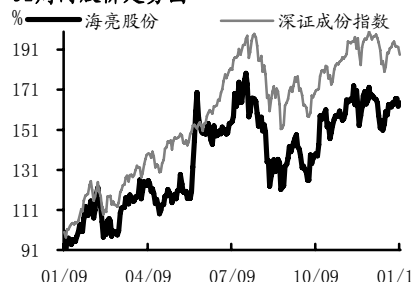
交易数据

52周内股价区间(元)	7.80 ~ 16.50
总市值(百万元)	5,849
总股本/流通A股(百万股)	400/128
流通B股/H股	0/0
流通股比例	0.32
日均成交量(百万股)	4.0
日均成交额(百万元)	51.3

资产负债表摘要(09/09)

股东权益(百万元)	1455.31
每股净资产	3.61
市净率	4.03
资产负债率	65.92%

52周内股价走势图



财务摘要(百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	6768	7906	6237	8232	9878
(+/-)%	8.9%	16.8%	-21.11%	31.99%	20.00%
经营利润(EBIT)	166	192	201	322	393
(+/-)%	69%	15.7%	4.69%	60.20%	22.05%
净利润	174	178	197	302	362
(+/-)%	13%	0.6%	10.67%	53.30%	19.87%
每股净收益(元)	0.38	0.44	0.50	0.72	0.86
每股股利(元)	0.15	0.12	-	-	-

利润率和估值指标	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
经营利润率(%)	3%	3%	3%	4%	4%
市盈率	38.2	33.1	29.0	20.2	16.9
股息率(%)	0.9%	1.7%	-	-	-

相关报告

稳健经营风格铸就持续增长业绩

2009.11.19

免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com