

南山铝业(600219)季报点评

推荐

产能扩张提升公司业绩

维持评级

原材料/普钢

发布时间: 2010 年 4 月 28 日

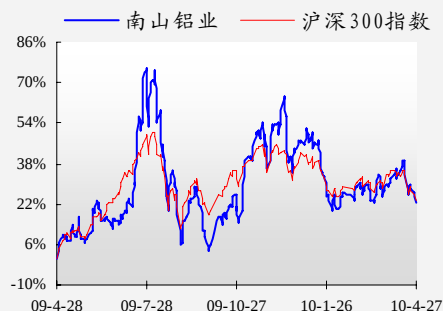
投资要点:

- 公司 2010 年一季度实现营业收入 202568 万元, 归属于上市公司股东的净利润为 11757 万元, 同比增长 94.9% 实现每股收益 0.07 元, 同比增长 40%。公司业绩符合预期。
- 目前公司拥有 72 万千瓦的热电, 年均利用小时数约为 6000 小时。氧化铝方面, 公司新建的 20 万吨氧化铝产能预计 4 月份达产, 公司总体产能将达到 100 万吨。电解铝公司目前拥有 15.6 万吨的电解铝产能。随着公司 11 万吨工业型材产能的逐步达产, 与之配套的圆锭的产能也将相应增加。
- 公司未来产能逐步释放, 预计今年公司氧化铝的产量将达到 90 万吨左右, 电解铝 16 万吨左右, 工业型材预计也将会有较大增长, 预计在 5 万吨左右, 公司热轧卷和冷轧卷产品则将保持稳步增长。
- 随着公司产能的逐步释放以及电解铝价格的回升, 公司 2010 年的产量和盈利都将出现快速增长。我们预计公司 2010-2012 年每股盈利分别为 0.59 元, 0.62 元和 0.71 元, 公司目前动态市盈率分别为 18.38 倍和 17.55 倍以及 15.38 倍, 2010 年市盈率不足 20 倍, 价值已经低估, 维持推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	727,911	0.66	71,482	13.67	0.50	6.16	22.04	
2010E	865,553	18.9	98,781	38.19	0.59	7.97	18.38	
2011E	956,110	10.46	122,236	23.75	0.63	8.99	17.55	
2012E	1,083,766	13.35	139,478	14.1	0.71	9.48	15.38	

走势图



市场数据

2010-4-27

收盘价:	11.02 元
52 周最高价:	16.49 元
52 周最低价:	8.81 元
平均持仓成本:	11.88 元

基本数据

2010Q1

总股本 (万股):	193,415
流通 A 股 (万股):	193,415
每股收益 (元):	0.06
每股净资产 (元):	7.34
每股经营现金流 (元):	(0.10)
市净率:	1.50

分析师: 诸利达

执业证书编号: S0550109041506

TEL: (8621)6337 3590-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhuld@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

盈利预测:

利润表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E	价值比率	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	727,911.24	865,553.63	956,110.65	1,083,766.44	P / E	22.00	18.38	17.55	15.38
营业成本	595,385.62	673,219.78	724,337.13	821,188.44	EV / 收入	2.40	1.91	1.97	1.57
营业费用	18,435.18	19,907.73	19,122.21	21,675.33	EV / EBITDA	7.00	7.87	7.52	6.11
管理费用	14,288.37	15,579.97	16,253.88	18,424.03	EV / EBIT	17.60	10.77	9.96	7.93
财务费用	5,384.65	1,716.26	(2,517.91)	(3,899.57)	EV / NOPLAT	19.22	13.13	12.45	9.91
投资收益	393.00	300.00	0.00	0.00	EV / IC	1.49	1.40	1.53	1.42
营业利润	93,748.00	151,581.12	191,995.28	218,934.77	P / B	1.57	1.46	1.58	1.46
利润总额	95,238.07	150,581.12	190,995.28	217,934.77	Dividend Yield (%)	0.00%	1.09%	1.14%	1.30%
所得税	8,021.53	27,104.60	38,199.06	43,586.95					
净利润	87,216.54	123,476.51	152,796.23	174,347.82	每股指标	2009A	2010E	2011E	2012E
归属母公司所有者的净利润	71,481.61	98,781.21	122,236.98	139,478.25	基本 EPS	0.50	0.60	0.63	0.72
NOPLAT	90,783.09	125,703.85	151,581.90	172,028.16	每股红利	0.00	0.20	0.20	0.20
					每股经营现金流	0.63	1.23	1.01	1.13
					每股净现金流	0.09	0.06	0.48	0.94
					每股净资产	7.02	7.51	6.97	7.55
资产负债表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E	流动性	2009A	2010E	2011E	2012E
货币资金	194,886.82	205,145.84	298,435.87	481,478.90	净负债 / 权益	(0.06)	(0.17)	(0.22)	(0.33)
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	总负债 / 总资产	18.24%	15.88%	13.78%	13.14%
应收帐款	17,448.80	28,456.56	26,194.81	29,692.23	流动比率	1.65	1.91	2.45	3.22
预付款项	52,697.36	66,161.75	58,918.38	54,812.44	速动比率	1.08	1.31	1.76	2.48
存货	150,914.05	147,555.02	158,758.82	179,986.51					
流动资产合计	440,903.20	468,850.72	566,084.57	775,880.89	财务比率	2009A	2010E	2011E	2012E
非流动资产	1,088,761.50	1,155,627.71	1,194,025.57	1,139,996.36	盈利能力				
资产总计	1,529,664.70	1,624,478.43	1,760,110.14	1,915,877.25	毛利率	18.21%	22.22%	24.24%	24.23%
短期借款	123,880.86	0.00	0.00	0.00	营业利润率	12.88%	17.51%	20.08%	20.20%
应付帐款	74,827.08	46,110.94	49,612.13	56,245.78	净利率	9.82%	11.41%	12.78%	12.87%
预收款项	25,693.22	27,424.33	29,336.55	31,504.08	净资产收益率	6.16%	7.97%	8.99%	9.48%
流动负债合计	267,997.00	245,118.37	231,034.72	240,749.66	偿债能力				
非流动负债	10,952.80	12,900.00	11,500.00	11,000.00	流动比率	1.65	1.91	2.45	3.22
少数股东权益	91,109.18	115,804.49	146,363.73	181,233.29	速动比率	1.08	1.31	1.76	2.48
母公司股东权益	1,159,605.71	1,239,702.77	1,360,258.89	1,471,941.49	资产负债率	18.24%	15.99%	13.87%	13.22%
净营运资本	172,906.19	223,732.35	335,049.86	535,131.23	成长能力				
投入资本 IC	1,168,470.07	1,179,122.56	1,236,947.89	1,200,457.03	营业收入增长率	0.66%	18.91%	10.46%	13.35%
					营业利润增长率	11.40%	61.69%	26.66%	14.03%
					净利润增长率	13.67%	38.19%	23.75%	14.10%
					净资产增长率	37.86%	6.91%	9.72%	8.21%
					营运能力				
					应收帐款周转率	44.78	37.71	34.99	38.78
					存货周转率	4.09	4.51	4.73	4.85
					总资产周转率	0.50	0.55	0.56	0.59
现金流量表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E					
净利润	87,216.54	123,476.51	152,796.23	174,347.82					
折旧摊销	149,954.00	0.00	61,602.14	64,029.21					
净营运资金增加	(36,914.14)	50,826.16	111,317.51	200,081.37					
经营活动产生现金流	103,228.40	203,093.24	196,452.98	219,939.11					
投资活动产生现金流	(106,237.36)	(100,000.00)	(103,000.00)	(13,000.00)					
融资活动产生现金流	18,247.37	(92,834.23)	(162.95)	(23,896.08)					
现金净增 (减)	15,238.41	10,259.01	93,290.03	183,043.03					

数据来源: 公司公告

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。