



研究员：黄鹤 电话：0411-39673358

2010 年 8 月 4 日星期三

（市场有风险·投资须谨慎）

时代新材（600458）半年报点评

事件：

7月30日，时代新材（600458）发布年报称，公司上半年共完成销售收入12.8 亿元，较上年同期增长5.2 亿元，增幅为70%；上半年实现净利润9892 万元，较上年同期增长5045 万元，增幅为104%；经营性现金流量净额为9610 万元，较上年同期增长162%。

点评：

新产品、新项目的开拓在报告期内为公司收入和利润水平的提升作出了积极贡献。

上半年公司客运专线产品销售超过3.3 亿元；干线铁路市场新增中标金额2.44 亿元；动车组市场取得实质性进展，弹性元件、抗侧滚扭杆、喷涂阻尼涂料、空气弹簧、风挡等产品均实现与客户签订开发协议或供货合同；自主设计的1.5 MW 加强型、加长型（42.8m）叶片已进入模具开发阶段，预计年内下线。

表1、主要会计数据和财务指标

本报告期末	上年度期末	上年度期末	本报告期末比上年 度期末增减(%)
总资产	2,596,695,502.29	1,676,034,071.76	54.93
所有者权益（或股东权益）	1,418,001,058.16	519,501,210.60	172.95
归属于上市公司股东的每股净 资产（元/股）	6.03	2.54	137.40
	报告期（1—6 月）	上年同期	本报告期末比上年 度期末增减(%)
营业利润	114,793,066.44	55,871,510.80	105.46
利润总额	114,995,859.25	56,122,089.84	104.90
归属于上市公司股东的净利润	98,205,847.56	48,797,278.16	101.25
归属于上市公司股东的扣除非经 常性损益的净利润	98,020,004.97	48,582,205.40	101.76
基本每股收益(元)	0.47	0.24	95.83
扣除非经常性损益后的基本每股	0.47	0.24	95.83

收益(元)			
稀释每股收益(元)	0.47	0.24	95.83
加权平均净资产收益率(%)	13.99	10.50	增加3.49个百分点
经营活动产生的现金流量净额	96,104,464.16	36,733,732.10	161.62
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	0.41	0.18	127.78

从各项主营业务来看，公司收入大幅增加的原因主要为：

1、2010年上半年公司高分子减震降噪弹性元件业务收入较去年同期增长43.31%，毛利率为31.44%，较去年同期略微上升，高分子减振降噪弹性元件营业收入及营业成本增加主要系城轨线路产品和桥梁支座产品生产销售增长所致；营业利润率较上年增加主要是由于毛利较高的城轨线路产品销量增加所致。

表2 主营业务分行业、产品情况表（单位：万元）

分行业或分产品	营业收入	营业成本	营业利润率	营业收入比上年同期增减(%)	营业成本比上年同期增减(%)	营业利润率比上年同期增减(%)
高分子减震降噪弹性元件	70,569.96	48,383.63	31.44	43.31	42.22	增加 0.53个百分点
绝缘制品及涂料	10,736.52	7,584.78	29.36	236.46	231.11	增加 1.14个百分点
特种工程塑料制品	18,067.19	14,751.67	18.35	134.66	138.65	减少 1.37个百分点
电磁线	14,908.01	13,960.49	6.36	41.72	42.82	减少 0.72个百分点
复合材料制品	11,885.13	8,681.99	26.95	682.53	679.97	增加 0.24个百分点

2、绝缘制品及涂料品及涂料业务收入较去年同期增长236.46%，毛利率也同比略有上升达到29.36%，绝缘制品及涂料营业收入及营业成本增加主要系风力发电绝缘漆以及客运专线产品的销售增长所致；营业利润率较上年增加主要是盈利能力较强的绝缘漆销量较去年同期上升所致。

3、2010年上半年公司特种工程塑料制品业务收入较去年同期增长134.66%，特种工程塑料制品营业收入及营业成本增加主要系铁道器材和改性材料销售增长所致。

4、电磁线营业收入及营业成本增加主要系风电线销售增长所致。

5、2010年上半年公司复合材料制品业务收入较去年同期增长682.53%，复合材料制

品目前主要为风电叶片产品，该产品2010年已经形成稳定收入，因此营业收入和营业成本较去年均有大幅度增长。

公司属于新材料板块，利润有大幅预增预期，结合公司各主营业务情况，我们预测10年的每股收益为0.90元，11年和12年的每股收益为1.38和2.10元，我们认为对应的合理市盈率为40-45倍，对应目标价36-40.5元，该股8月3日的收盘价为31.54元，我们认为该股股价被低估，首次评级“增持”。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，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、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司