



证券研究报告·上市公司新股简评

受益电网建设的输电导线龙头

公司主营产品为钢芯铝绞线

公司从事钢芯铝绞线的研发、生产和销售，目前已发展成为国内钢芯铝绞线行业的领先企业。2008-2010 年公司产品在国家电网集中招标采购中的中标额分别位居第三、第一和第二名，稳居行业前三位。公司 2010 年、2009 年收入分别增长 17.58%、-12.91%，净利润分别增长 34.02%、-13.45%。

产品应用于电网输电线路，市场空间巨大

公司产品在我国的高压、超高压及特高压主干电网工程中得到广泛应用，目前我国仅有的三条特高压输电线路均采用公司产品。公司预计“十二五”期间市场需求将迎来爆发式增长，主要出于三方面考虑：新农村电网改造进程加速、电力“十二五”规划投资额度高、特高压建设进入实质性发展阶段。

钢芯铝绞线是长距离输电的主要应用品种，2008-2010 年国家电网招标中，钢芯铝绞线的中标量占全部导线中标量的比例分别为 85.73%，91.81%和 84.65%，一直占据主导地位。

募投项目扩大产能，优化产品结构

本次 IPO 发行 2,000 万股，募集项目拟建设连铸连轧车间、架空线车间和铝包钢车间各一个，项目建设完成后公司将新增设计产能 34,400 吨，其中新增 500kV 以上超高压输电用钢芯铝绞线设计产能 20,000 吨，新增铝包钢和铝合金绞线两类新产品，产能分别为 5,400 吨和 9,000 吨。

钢芯铝绞线是公司的主要产品，募投项目的实施可以有效解决公司产能瓶颈，公司自 2007 年起产能利用率一直超过 100%；铝包钢和铝合金绞线是高附加值产品，毛利率接近 30%，进入门槛较高，公司具备技术、生产、销售资源共用的优势，项目的实施利于公司优化产品结构。

价值合理区间 28.5-32.25 元

预计未来三年业绩分别为 0.95 元、1.40 元、1.78 元。根据公司的成长能力及近期新股的上市市盈率水平，我们认为通达股份的合理 PE 为 11 年 30-35 倍，合理价值区间 28.5-33.25 元。

预测和比率

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万）	772.64	1,065.71	1,380.40	1,542.93
营业收入增长率	17.58%	37.93%	29.53%	11.77%
净利润（百万）	53.81	74.94	110.43	140.41
净利润增长率	34.03%	39.86%	47.37%	27.14%
EPS（元）	0.91	0.95	1.40	1.78

通达股份 (002560)

陈夷华

chenyihua@csc.com.cn

010-85130955

执业证书编号：S1440206120162

联系人：于振家

yuzhenjia@csc.com.cn

010-85156329

发布日期：2011 年 2 月 18 日

预计上市合理价格：28.5-33.25 元

发行数据

发行价格（元）	0.00
发行规模（万股）	2,000
发行后总股本（万股）	7,888
发行方式	网上发行,网下配售
发行日期	2011/02/23
上市日期	
主承销商	民生证券有限责任公司
主要股东	
史万福	38.00%

募股资金投向

项目名称	金额（万元）
固定资产投资	15852.2
流动资金投入	9747.8
总金额	25600



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15%以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15%以上。



分析师介绍

陈夷华，清华大学工学博士，电力设备行业首席分析师。对新能源尤其是核电、风电有深入且独到的研究。立足价值，独立分析，基于预测与估值把握投资机会 2009 年在今日投资举办的中国最佳证券分析师评选活动中获明星分析师奖。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

深圳地区销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。