

通达股份(002560)新股定价

定价区间
27.16—32.01 元

受益电网与铁路建设的钢芯铝绞线龙头

工业 / 电力设备

发布时间: 2011 年 3 月 2 日

投资要点:

- 公司是钢芯铝绞线行业龙头企业, 2008-2010 年钢芯铝绞线产品国家电网集中招标中标额分别位居第三、第一和第二名, 稳居行业前三。2009 年公司开发了代表目前国内钢芯铝绞线产品最高技术水平的大截面钢芯铝绞线产品, 并通过了中国电力企业联合会的专家鉴定。
- 公司产品被广泛应用于我国的高压、超高压及特高压主干电网。2008 年以来公司 500 千伏及以上超高压产品收入占比一直在 40% 以上, 2009 年高达 70%。公司参与了我国目前仅有的三条特高压输变电线路中钢芯铝绞线产品的供货, 在即将到来的特高压输变电线路大规模建设中占得了先机。
- 公司自 1997 年开始参与农网改造, 并在 1999-2001 年达到高峰, 每年获得农网改造的订单达数亿元。2010 年新一轮更大规模的农网改造中, 依托钢芯铝绞线的行业领先地位及良好的历史业绩, 公司在本轮农网改造中将会展现出明显的竞争优势。
- 公司 2009 年成功开拓铁路市场, 并在铁道部公开招标中多次中标, 钢芯铝绞线和铝包钢产品开始在我国铁路建设工程中应用。
- 公司此次募投项目主要是为了打破公司产能瓶颈, 预计 2011-2013 年公司摊薄后的 EPS 分别为 0.97、1.46 和 1.82 元, 公司合理价值区间为 27.16-32.01 元, 对应 2011 年 PE 区间分别为 28-33 倍。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	市盈率 (倍)
2010	773	17.58	54	34.03	0.91	
2011E	1,054	36.39	77	42.56	0.97	
2012E	1,308	24.09	115	50.06	1.46	
2013E	1,467	12.19	144	24.88	1.82	

发行数据	2010 年
发行前股本 (万股)	5,888
发行数量 (万股)	2,000
发行价格 (元)	28.80
发行前 EPS (元)	0.91
发行后 EPS (元)	0.68
发行前每股净资产 (元)	4.42
发行日期	2011-2-23
上市日期	2011-3-3
主承销商	民生证券

分析师: 周思立 联系人: 明锐
执业证书编号: S0550511010003
TEL: (8621)6337 7000 - 279
FAX: (8621)6337 3209
Email: mingk@nesc.cn
地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编: 200002

表 1 可比上市公司当前估值状况

证券代码	证券简称	2010 年 PE 预测值	2011 年 PE 预测值	2012 年 PE 预测值
002276	万马电缆	48.39	42.20	30.53
002212	南洋股份	36.06	25.55	18.35
002498	汉缆股份	40.52	32.36	25.71
002471	中超电缆	50.13	39.83	29.44
002451	摩恩电气	40.35	32.43	23.67
002300	太阳电缆	29.12	27.50	14.09
002309	中利科技	22.78	17.48	14.34
平均值		38.19	31.05	22.30

资料来源：Wind、东北证券

表 2 发行前后公司股权结构变化

序号	股东名称	发行前		发行后		任职情况
		股数 (万股)	比例 (%)	股数 (万股)	比例 (%)	
1	史万福	2,237.44	38	2,237.44	28.36	董事长
2	马红菊	1,884.16	32	1,884.16	23.89	副董事长、财务总监
3	曲洪普	588.8	10	588.8	7.47	董事、总经理
4	邵学良	588.8	10	588.8	7.47	董事、副总经理
5	马艳红	353.28	6	353.28	4.48	监事会主席
6	焦会芬	117.76	2	117.76	1.49	监事
7	李发明	117.76	2	117.76	1.49	-
8	公众投资者	0	0	2,000	25.35	-
合 计		5,888.00	100	7,888.00	100	-

资料来源：公司招股书、东北证券

表 3 公司募投项目“500kV 及以上超高压输电线技术改造项目”

募集资金用途	建设期	投产期	
	第 1 年	第 2 年	第 3-4 年
固定资产投资	15,852.20	-	-
流动资金投入	-	5,848.68	1,949.56
合 计	15,852.20	5,848.68	3,899.12

资料来源：公司招股书

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。