

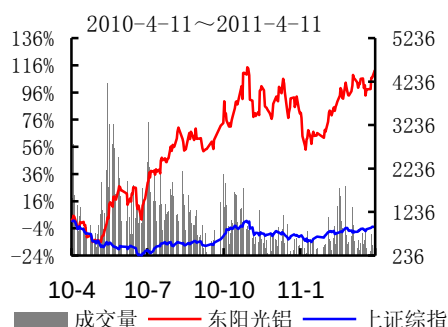
东阳光铝(600673) 量价齐升助推公司业绩提升

研究员：刘敏达
执业证书编号：S0570510120047
电话：025-83290904
E-mail: liuminda@mail.htsc.com.cn
地址：南京市中山东路 90 号

投资评级：推荐

仪器仪表 II
当前价格(元)：20.32
目标价格(元)：22

股价走势图



相关研究

投资要点：

- **2010 年业绩符合预期：** 公司 2010 年全年实现营业收入 37.63 亿元，较上年增长 57%；归属母公司净利 2.48 亿元，较上年增长 246%。实现基本每股收益 0.3 元/股，较上年增长 233%。2010 年的业绩与我们此前的预期基本一致。
- **量价齐升带动公司业绩上升：** 由于下游行业需求旺盛，2010 年四季度以来公司主要产品化成箔的加工费同比上涨 20% 左右，需求的旺盛同时带动公司产量的增加。两者合力，推动公司主营收入增加 57%。我们认为该加工费水平将在 2011 年得到维持，并助推 2011 年业绩上升。
- **中高压化成箔技术处于国内领先水平：** 目前公司利润的 60% 左右来自于电极箔，电子铝箔、铝电解电容器业务，且比重有不断上升之势。下游电解电容器行业的高度景气，带动公司电极箔、电子铝箔业务的快速发展。东阳光铝目前采用的是硫酸腐蚀加无机酸化技术，主要产品为中高压电极箔，相关技术在国内处于领先水平。
- **产量迎来爆发期：** 2010 年以来由于公司订单充足，产量供不应求。因此公司计划扩张产能，化成箔的生产能力在 2011 年将达到 2650 万平方米（2010 年产能为 2200 万平方米），继 2010 年产能继续上升，2011 年公司产能释放迎来爆发增长期。
- **盈利预测与评级：** 公司未来三年的 EPS 为 0.55、0.65、0.74 对应的 PE 分别为 36.95、31.26、27.46 倍。由于东阳光铝处于中高压化成箔行业龙头，技术先进，我们认为其应享有较高的估值水平，因此我们给予其 2011 年 40 倍的市盈率，对应股价为 22 元，给予“推荐”评级。

公司基本资料

总股本(万)	82746.68
流通 A 股(万)	82200.73
52 周内股价区间(元)	7.88-21.35
总市值(亿)	168.14
总资产(亿)	57.29
每股净资产(元)	2.56

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	37.63	48.32	55.23	61.21
+/-%	57%	28%	14%	11%
净利润(百万)	248.16	455.10	540.18	610.67
+/-%	246%	83%	19%	13%
EPS(元)	0.30	0.55	0.65	0.74
P/E	67.73	36.95	31.26	27.46

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本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。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。