

闽发铝业(002578)

海西铝材龙头,建议申购区间 15-18 元

有色金属/铝

定价区间
15.00—18.00 元

发布时间: 2011 年 4 月 14 日

投资要点:

- 公司主要从事各种铝型材产品的设计研发、生产和销售。公司产品按其应用领域分为建筑铝型材和工业铝型材,建筑铝型材主要应用于各类民用及商用建筑领域,而工业铝型材则主要应用于交通运输、耐用消费、机械设备等工业领域。
- 近三年来,公司 97%以上的营业收入来自于建筑铝型材和工业铝型材。2010 年公司建筑铝型材占比 65.75%;工业铝型材收入占比 34.17%。未来逐步向应用领域更广阔、技术含量及毛利率更高的工业铝型材深加工领域拓展。2008-2010 年,公司工业铝型材收入占比依次为 24.47%、25.72%和 34.17%,呈现逐年稳步提高态势。
- 公司本次募集资金项目投资金额为 46,982 万元,用于建设 4 万吨铝合金型材生产项目。项目总投资为 46,982 万元,其中建设投资 40,282 万元,流动资金 6,700 万元。项目建成后,年生产规模为 40,000 吨,其中工业型材 14,600 吨,建筑型材 25,400 吨。其中第一年和第二年达产比例分别是 60%和 80%,第三年开始为 100%。
- 海西规划获批,募投项目缓解地域产能瓶颈。海西规划近日获批,未来海西经济区建设将对铝型材行业带来旺盛需求。近年来,公司由于产能受限,业务仍集中于建筑铝型材。随着募投项目的建成、达产,公司将充分发挥其技术优势与地域优势,收入有望实现高速增长。
- 募投项目投产后公司产能增长 91%。公司未来看点在产量增长和产品结构改善上,按照项目规划,估计到 2012 年底产能达到近 7 万吨,比 2010 年底增长 91%,其中工业铝型材占比达 41%。
- 合理价值区间为 13.00-18.00 元。我们预测公司 2011-2013 年摊薄后的 EPS 为 0.45 元、0.84 元和 1.16 元,目前铝型材行业平均 PE30 倍,由于公司具有海西地域优势,给予 35-40 倍区间,建议申购区间为 15-18 元/股。
- 风险提示.铝价波动风险,募投项目投产进度低于预期

发行数据	2011 年
发行前股本(万股)	12,880
发行数量(万股)	4,300
发行价格(元)	--
发行前 EPS(元)	0.60
发行后 EPS(元)	0.45
发行前每股净资产(元)	1.99
发行日期	2011/4/20
上市日期	
主承销商	海通证券股份有限公司

分析师: 杨霞辉
执业证书编号: S0550511020003
TEL: (8621)6337 7000-319
FAX: (8621)6337 3209
Email: yangxh@nescn
地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
邮编: 200002

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。