

评级：强烈推荐

水泥行业

公司点评报告

第一创业研究所

曹 柱 S1080210110001

电 话：0755-25832960

邮 件：caozhu@fcsc.cn

天山股份（000877）**——产能高速扩张 带动公司高速增长****交易数据**

52 周内股价区间（元）	14.12-30.35
总市值（百万元）	15772
流通股本（亿）	3.09
流通股比率（%）	79.43%

资产负债表摘要(09/10)

每股净资产	10.99
市净率	4.34
资产负债率	58.7%

- **事件：**：天山股份于 4 月 14 日对外发布了一季度报告，一季度公司共实现营业收入 6.95 亿元人民币，同比去年增长 48.2%。实现归属上市公司股东利润 - 741 万元，同比去年少亏 85.12%。
- **受益华东市场景气高启 亏损额同比下降** 公司目前已有、在建、拟建的水泥产能达 4000 万吨，其中除了 540 万吨的权益水泥产能分布在江苏省，绝大部分产能分布在新疆区域。随着华东市场自 10 年四季度开始的景气度上升，公司在江苏省的水泥产能一改往日亏损局面，开始为公司贡献利润。目前，南京地区的 P.042.5 的水泥价格为 470 元/吨，同比去年增长 80.77%。由于天气原因，新疆区域内开工不足，一季度为公司传统的淡季，历年看，都是公司盈利亏损的月份。尽管今年公司一季度的盈利仍旧亏损，但受益江苏省水泥市场景气度高启，今年公司亏损额同比去年下降 85.12%。
- **看好全年疆内水泥市场** 受益国家振兴新疆经济政策，预计新疆在十二五期间固定资产投资仍将快速增长。11 年，是各省对口援疆的第一年，在各项资金的支持下，新疆今年各项建设将达到一个新的高度。按照新疆政府的规划，今年新疆将安排 252 项重点项目建设，计划投资 1500 亿元以上。将加快兰新铁路第二线、昌吉新热电厂等 140 个在建项目工程。新开工建设哈密-额济纳铁路、乌鲁木齐绕城告诉等 40 个项目。按照新疆政府规划，今年新疆固定资产投资增速将达到 25%。由于今年疆内新建项目较多，我们认为今年新疆的水泥需求增速可以达到 30%-40%。10 年，新疆共有 13 条水泥生产线投产，预计今年仍将有近 10 条左右的生产线投产。我们预计，今年疆内水泥产量将新增超过 1000 万吨。我们认为，尽管今年新疆区域内的水泥产能将大幅增长，但是由于旺盛的需求带动，新疆水泥市场的供需关系仍会保持良好，价格预计仍将有一定的上涨空间。
- **华东市场今年仍将会为公司带来较好的盈利** 在国家严控新增产能的情况下，未来两年华东市场的新增产能很少。而华东市场的水泥需求仍保持着一定的增速。近年随着南方水泥、海螺水泥等大企业的崛起，华东市场的集中度逐步提高，大企业协同能力逐步增强。在大企业间协同定价的趋势下，预计今年华



东市场的价格有望保持稳定。在华东水泥价格保持目前稳定的状态下，公司的华东区域水泥将会继续为公司带来较高的收益。

- **盈利预测及评级** 目前，公司处于快速发展的阶段。按照公司公告，公司目前在建、拟建生产线就有 15 条，未来全部达产后，公司产能将保持着较高的增长速度。按照我们预测，公司 11、12、13 年的 EPS 将达到 2.4、3.0、4.0 元，对应 PE 分别为 16.91 倍、13.53 倍、10.14 倍，我们给予公司“强烈推荐”评级。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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, 报告中的信息或意见并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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120