

南通科技 (600862.SH) 金属加工机械行业

评级：买入 维持评级

公司点评

曹旭特

分析师 SAC 执业编号: S1130511030006
 (8610)66211658
 caoxt@gjzq.com.cn

大手笔进军保障房和一级开发

事件

南通科技发布公告参股南通观音山旧城改造股份有限公司，将大规模介入南通的保障房建设和土地一级开发。

评论

对拓展资源将起到实质帮助。南通科技本次将投资参股观音山旧改公司5%的股权，同时由于其实际控制人南通产控集团参股30%，公司和关联方将合计拥有旧改公司35%的股权，合计股权比位列第二的南通崇川经济开发区总公司多出1%，对旧改公司的经营有较强话语权。由于参与一级开发能够更对称的了解该区域建设规划，并且可能有机会参与后期二级土地出让规划的制定，未来公司获得该区域可开发资源的可能性较大。

旧改项目体量巨大。观音山旧城改造以南通市崇川区观音山老城区为核心，西起通富路，东至中央路、营船港河，北起国胜路，南至光阳路，总面积3.54平方公里，未来将建设成为南通东城区公共核心，旧改完成后可提供360万平方米住宅和商业及办公用房108万平方米，相对于公司约4亿股的股本而言，上述项目的潜在可开发资源足够丰富。

大规模进军保障房。根据规划，上述住宅旧改项目中将建设160万平方米保障性住房。作为具备资金实力优势的上市公司，南通科技未来可能会承接上述保障房的建设，而南通市近期的保障房供地类型多为限价房，此类保障房产品带给企业的收益率水平是最高的，并且保障房的销售压力最小，未来这部分业务可能成为公司利润新增长点。

结算需求已经完成。公司目前主要开发项目为万豪华府和文峰塔项目，其中万豪华府一期基本售完，10年底公司预收账款达到6.91亿元，已经完成11年的结算需求。文峰塔项目定位高端，位于南通市核心区，预计将在本年末销售，由于产品业态和所处位置都较为稀缺，预计届时能取得不错销售成绩。

机床业务改善空间较大。10年公司机床产能集中释放，其业务收入增长了95%，而为保障销量公司放弃了对利润率的要求，所以该部分业务10年仍实现亏损，但同时未来这部分业务改善的空间也较大。此外，明年初公司募投的热加工中心项目将达产，将铸造、锻造、热处理及大件金加工等热加工件集中到一个厂区，项目达产后将提高公司整体运作能力和锻铸等热处理件的竞争优势。预计该项目达产后年均可实现营业收入11.9亿元，投资利润率15.3%，全部投资回收期7.02年，届时公司业绩增长将又增添一新动力。

创投业务进展顺利。公司参股了三家创投公司，分别为成都新兴、成都亚商、南通红土，上述三家创投公司所投资的国腾电子、超日太阳都已上市，2011年还将有4家公司申报发行材料。目前公司全部投资上市公司按目前市值减持可实现投资收益2.59亿元，相当于0.81元每股收益，这部分股权投资可能为公司未来的业绩提供弹性。

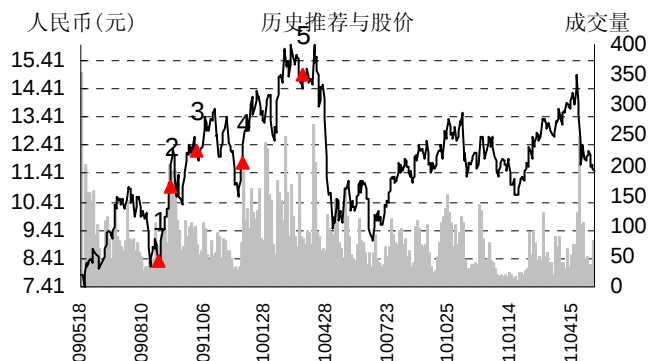
投资建议

不考虑股权投资收益影响，预计公司11、12年每股收益分别为0.71元和0.89元，目前动态市盈率分别为15.6和12.7倍，而公司本次获得一级开发项目包括一定比例的保障房，预计政府规定的开发周期会较短，也即该项目将较快对公司利润形成贡献。并且本次公司有机会大规模介入一级开发和保障房建设，也说明了公司受到当地政府的重视和信任。对于一级开发和保障房建设的主力军，赋予公司20-22倍市盈率较为合理，目标价格14.2-15.7元，建议买入。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2009-08-31	买入	8.35	N/A
2	2009-09-15	买入	10.93	N/A
3	2009-10-28	买入	12.24	N/A
4	2009-12-28	买入	11.77	N/A
5	2010-03-26	买入	14.90	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: (8610)-66215599-8792	电话: (86755)-33089915
传真: (8621)-61038200	传真: (8610)-61038200	传真: (86755)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 921 室