

投资评级: 增持

目标价格: 30 元

当前价格: 21.3 元

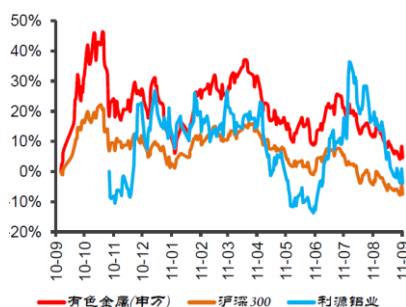
目标期限: 6-12 个月

市场数据

总股本(百万股)	187
A 股股本(百万股)	47.2
B/H 股股本(百万股)	
A 股流通比例(%)	26.22
12 个月最高/最低(元)	31/19.06
第一大股东	王氏
第一大股东持股比例	24.04%
上证综指/沪深 300	2443/2685

注: 2011 年 9 月 22 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-15	20	-4
绝对收益	-19	16	4

注: 相对收益与沪深 300 相比

分析师:

许雯

执业证书编号: S0500511050001

联系人:

王攀

(8621) 68634510-8715

wp2846@xcsc.com

赵鑫

(8621) 68634510-8227

zx3376@xcsc.com

把握工业型材机遇，专享细分领域增长

调研目的:

与公司管理层就公司基本情况、目前发展状况及未来发展方向进行交流与沟通,在此基础上对公司经营及业绩作出判断,以确定公司目前的投资价值和未来股价上涨的动力。

投资要点:

□ 公司是专业铝型材生产商。

主要从事铝型材及深加工产品的研发、生产与销售业务,主营产品主要为三大类:铝建筑型材、铝工业型材以及工业材深加工产品。近年来公司规模高速扩张,年均增幅达到 38.36%,目前实际工业铝型材产能 6 万吨。公司自 2008 年以来将多元化、深加工发展作为未来发展战略,引进深加工产品生产设备以后,随着技术逐步成熟、设备产能逐步释放及市场逐步开拓,2008-2010 年深加工产品收入占比分别为 5.15%、14.54%和 16.18%,利润贡献比例分别为 6.03%、18.04%和 16.31%,总体上呈现快速增长趋势。但公司并未停止向深加工拓展的步伐,募投项目旨在进一步加大工业型材和深加工产品规模,同时将建筑型材进行结构升级,未来总规模增长在 50%,预计将在 2012 年集中释放。

□ 工业型材为公司带来机遇。

目前中国已是铝型材全球重要市场,占据全球 50%以上份额。未来政策性导向的转变将使行业面临着结构性改善,包括下游需求结构、产品结构、行业竞争结构以及装备结构都将发生深刻变革。政策推动铝工业型材需求及提升相对占比,将使铝工业型材领域保持 20%以上增长,其中交通运输及消费电子细分需求将分别达到 30%和 25%以上的增速。

□ 公司具备区域优势、市场渠道和产品认证资质优势和装备技术水平优势

这些优势是目前决定铝工业型材行业竞争优势的关键因素,公司将凭借此专享细分领域的高速增长。公司目前深加工产品仍然受制于产能规模较小,募投项目战略定位清晰,旨在提高深加工产品比例,向高端产品价值区延伸。随着 2011 年 11 月“特殊型材及深加工”和 2012 年 4 月“大截面型材及深加工”两个项目的先后投产,募投项目产能释放和公司壁垒优势的结合作使公司业绩快速提升。

□ 估值和投资建议

预计公司 2011-2013 年 0.77、1.32 和 1.55,目前股价对应 PE 分别为 27.66X、16.14X 和 13.74X,公司即将进入业绩释放期,给予 12 年 25 倍市盈率,目标价 33 元,给予“买入”评级。

□ 重点关注事项。

股价催化剂(正面): 下游需求加速增长、募投项目产能释放超预期。

风险提示 (负面): 宏观经济下行风险。

分析师介绍

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。