

常宝股份(002478)三季度报点评

——业绩好于预期

投资品/无缝钢管

推荐

上调评级

发布时间：2011 年 10 月 31 日

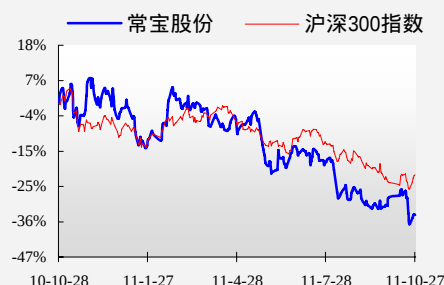
投资要点：

- 2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 26.81 亿元，实现净利润 1.60 亿元，分别同比增长 31.80%和 16.57%，每股收益 0.40 元，业绩好于预期。公司预计 2011 年业绩同比增长 0~30%。
- 公司产品产量的提高及售价的上升，使得营业收入大幅上升。公司前三季度毛利率为 15.32%，比去年全年下降 1.93 个百分点，导致利润增速慢于收入增速。
- 最近钢材价格出现大幅下跌，这对于公司降低生产成本十分有利。
- 公司财务状况良好，各项指标均处合理或优良状态。
- 展望后市，公司将享受油气勘探开发行业和电站设备行业良好基本面的发展机会，利用募投项目即将建成投产的有利时机，使公司的经营规模和盈利水平上一个新台阶。
- 基于公司三季度良好的业绩表现，上调对公司 2011、2012 年的业绩预测至，EPS 分别为 0.58 元和 0.76 元。同时上调对公司股票的投资评级至“推荐”。

业绩预测：

	主营收入 (亿元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	28.79	32.76	1.83	-5.06	0.53	14.45	26.13	
2011E	38.50	33.73	2.32	26.78	0.58		20.72	
2012E	48.13	25.00	3.04	31.03	0.76		15.82	
2013E								

走势图



市场数据 2011-10-28

收盘价：	12.02 元
52 周最高价：	20.00 元
52 周最低价：	11.16 元
平均持仓成本：	13.14 元

基本数据 2011Q3

总股本（万股）：	40,010
流通 A 股（万股）：	40,010
每股收益（元）：	0.40
每股净资产（元）：	5.75
每股经营现金流（元）：	-1.04
市净率：	2.09

分析师：王伟纲

执业证书编号：S0550511010004

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nescn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

业绩好于预期

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 26.81 亿元，实现净利润 1.60 亿元，分别同比增长 31.80%和 16.57%，每股收益 0.40 元，业绩好于预期。公司预计 2011 年业绩同比增长 0~30%。

公司产品产量的提高及售价的上升，使得营业收入大幅上升。公司前三季度毛利率为 15.32%，比去年全年下降 1.93 个百分点，导致利润增速慢于收入增速。

由于最近钢材价格出现大幅下跌，这对于公司降低生产成本十分有利。近年来钢材价格走势如图 1 所示。

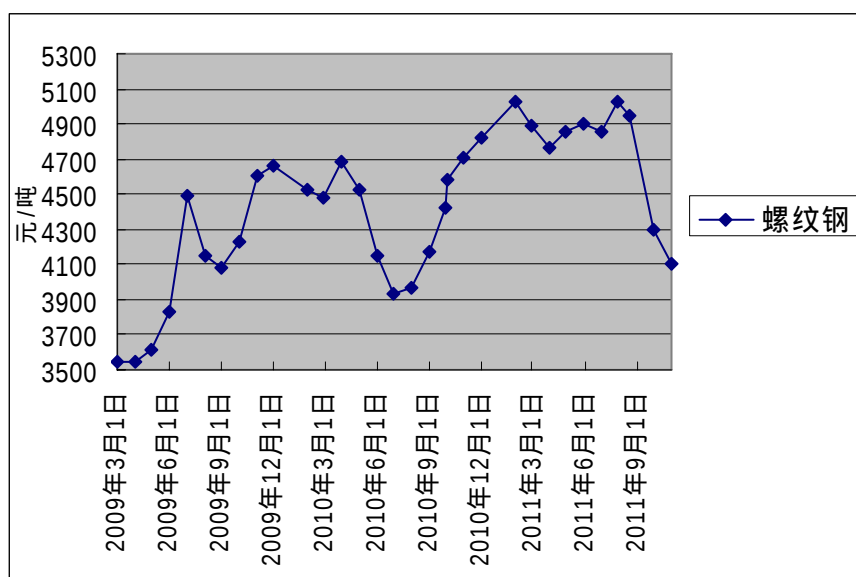


图 1 近年来钢材价格走势图

数据来源：Wind 资讯、东北证券

财务状况良好

公司的主要财务指标如表 1 所示。

表 1 公司主要财务指标

	2011 年 9 月末	2010 年末
资产负债率%	20.05	34.44
流动比率	3.56	2.28
速动比率	2.49	1.85
存货周转率	3.87	5.24
应收账款周转率	6.09	6.90
净资产收益率%	6.96	8.40
销售毛利率%	15.32	17.25

数据来源：公司季报、东北证券

公司财务状况良好，各项指标均处合理或优良状态。公司前三季度毛利率为 15.32%，比去年全年下降 1.93 个百分点，盈利能力略微下降。

展望

展望后市，公司将享受油气勘探开发行业和电站设备行业良好基本面的发展机会，利用募投项目即将建成投产的有利时机，使公司的经营规模和盈利水平上一个新台阶。基于公司三季度良好的业绩表现，上调对公司 2011、2012 年的业绩预测至，EPS 分别为 0.58 元和 0.76 元。同时上调对公司股票的投资评级至“推荐”。公司业绩预测如表 2 所示。

表 2 公司 2011、2012 年业绩预测表

项目	2009 年	2010 年	2011 年 E	2012 年 E
营业收入	21.68	28.79	38.50	48.13
营业成本	17.13	23.82	32.43	40.06
税金及附加	0.11	0.05	0.09	0.12
销售费用	0.50	0.75	0.90	1.20
管理费用	1.34	1.53	1.85	2.10
财务费用	0.01	0.07	-0.20	-0.05
资产减值损失	0.01	-0.01	0.03	0.04
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	2.59	2.58	3.40	4.66
营业外收入	0.26	0.09	0.04	0.04
营业外支出	0.02	0.00	0.01	0.01
利润总额	2.83	2.66	3.43	4.69
所得税	0.37	0.32	0.48	0.70
净利润	2.46	2.34	2.95	3.99
归属母公司净利润	1.93	1.83	2.32	3.04
少数股东损益	0.53	0.51	0.63	0.95
EPS	0.58	0.53	0.58	0.76

数据来源：公司各期报告、东北证券

注：除 EPS 单位为元外，其余均为亿元。

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。