

时代新材 (600458)

买入/维持评级

股价: RMB13.03

分析师

王轶铭

SAC 执业证书编号:S1000511060003

(0755) 8212 5086

wangyiming@mail.htlhsc.com.cn

徐才华

SAC 执业证书编号:S1000511080002

(0755) 8212 5086

xucaihua@mail.htlhsc.com.cn

相关研究

时代新材 (600458): 成功进入军品市场, 转型规划步步为营 2011.11.4

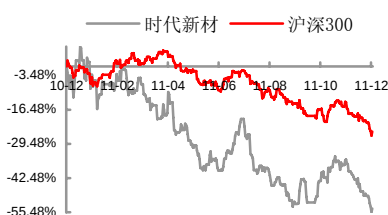
时代新材 (600458): 最坏阶段已经过去 2011.10.26

时代新材 (600458): 超越铁路设备的新材料应用公司 2011.9.14

基础数据

总股本 (百万股)	517
流通 A 股 (百万股)	517
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	6,741

最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

时代新材 (600458): 配股融资 大规模扩产, 加速完成转型规划

事件

公司董事会通过配股议案。方案为每 10 股不超过 3 股向全体股东配售, 可配股总数不超过 1.55 亿股。配股募资用于五个项目, 总投资计划为 18.7 亿元。建设周期为 1.5 至 2 年

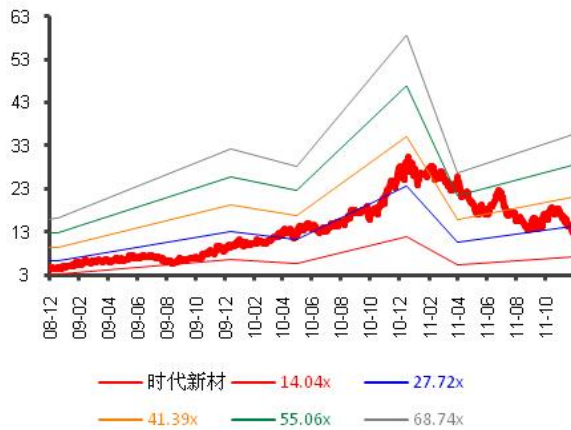
点评

- 融资满足“十二五”发展需求。**按照 1.55 亿股的配股上限、7 折股价保守计算, 公司股价至少在 17 元时, 能够募得足额资金。预计 2012 年下半年能够完成本次配股, 公司对股价有信心并能募得足额资金。本轮募资将满足公司“十二五”期间发展资金需求, 促进公司转型。
- 大规模扩张产能, 再造两个时代新材。**公司再融资的进度及规模超过市场预期。本次配股项目全部达产后, 将新增收入近 50 亿, 净利润 6.43 亿, 相当于目前公司收入的和净利润的 2 倍左右, 而股本仅增厚 30%。预计项目在投产两年后能够达产, 达产后公司综合毛利率、净利润率、ROE 等指标将明显提升。
- 新项目已有技术储备, 市场推广进度较快。**公司本次募投项目涉及产品均已完善的技术储备, 部分产品已经小批量生产, 并得到市场认可, 未来扩产及推广进度较快, 能够如期实现达产利润目标。
- 建立大型交电装备复合材料研究中心, 提供技术基础。**研究中心是湖南首批国家地方联合建设的国家级工程研究中心, 将成为公司的创新中心, 为公司成功进入水处理、电子、汽车、特种装备等行业提供技术储备。较高的研究资质也能够获得更多的政府支持政策及补贴资金。
- 完成转身, 步入新“时代”。**本轮再融资将加快公司转型进度。铁路领域收入在 2015 年将如期降至 30% 以下。研究中心也将源源不断的为公司提供新的产品技术, 保障公司的长远发展。维持“买入”评级。
- 风险提示:**配股难以募集足额资金; 项目进度无法按计划实现。

经营预测与估值	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	2320.9	3303.1	4501.0	5932.0
(+/-%)	52.5	42.3	36.3	31.8
归属母公司净利润(百万元)	199.4	254.0	336.0	543.0
(+/-%)	108.9	27.4	32.3	61.6
EPS(元)	0.39	0.49	0.65	1.05
P/E(倍)	33.4	26.6	20.0	12.4

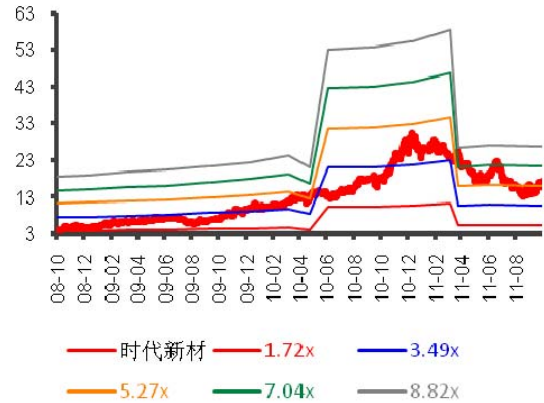
资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

图 1: PE Band



资料来源：华泰联合证券研究所

图 2: PB Band



资料来源：华泰联合证券研究所

表 1: 铁路板块估值比较 (2011 年 12 月 15 日收盘价)

代码	名称	股价	市值	EPS（元）				PE				PB			
		(元)	(亿)	2010	2011E	2012E	2013E	2010	2011E	2012E	2013E	2010	2011E	2012E	2013E
铁路主要设备															
601766	中国南车	4.89	579	0.21	0.31	0.45	0.58	23.3	15.8	10.9	8.4	3.0	2.3	1.9	1.6
601299	中国北车	4.56	378	0.23	0.33	0.45	0.55	19.8	13.8	10.1	8.3	1.7	1.5	1.2	1.1
平均			479					21.6	14.8	10.5	8.4	2.3	1.9	1.5	1.3
铁路设备零部件															
600458	时代新材	13.03	67	0.39	0.49	0.65	1.05	33.4	26.6	20.0	12.4	4.6	3.9	3.3	2.6
600495	晋西车轴	12.04	36	0.14	0.31	0.39	0.55	86.0	38.5	30.9	22.0	2.6	2.5	2.3	2.1
600967	北方创业	16.48	29	0.33	0.62	0.85	1.09	49.6	26.4	19.4	15.1	3.0	2.8	2.5	2.2
601002	晋亿实业	10.36	77	0.31	0.26	0.32	0.43	33.1	39.1	32.5	23.9	4.3	3.5	3.2	2.9
300001	特锐德	14.90	30	0.85	0.75	1.00	1.33	17.5	20.0	14.8	11.2	1.8	2.5	2.1	1.8
300150	世纪瑞尔	18.80	25	0.63	0.77	1.12	1.60	29.8	24.5	16.8	11.7	1.9	1.8	1.6	1.5
300213	佳讯飞鸿	17.02	14	0.77	0.73	0.93	1.07	22.1	23.4	18.3	15.9	5.0	2.0	1.9	1.7
300011	鼎汉技术	20.28	21	0.65	0.89	1.21	1.60	31.3	22.9	16.7	12.7	3.0	n.a	n.a	n.a
000920	南方汇通	6.61	28	0.14	0.12	0.12	0.34	48.3	56.8	53.7	19.4	3.2	n.a	n.a	n.a
平均			36					39.0	30.9	24.8	16.0	3.3	2.7	2.4	2.1

资料来源：Wind，华泰联合证券研究所

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1988	2922	4875	5621	营业收入	2321	3303	4501	5932
现金	483	911	2194	2211	营业成本	1750	2665	3599	4662
应收账款	228	320	432	564	营业税金及附加	10	13	18	24
其他应收款	18	21	29	38	营业费用	107	116	158	208
预付账款	67	120	166	210	管理费用	205	215	306	392
存货	939	1252	1656	2098	财务费用	16	25	35	8
其他流动资产	253	297	398	500	资产减值损失	9	-20	-10	0
非流动资产	881	1246	1511	1570	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	11	12	12	13	投资净收益	1	1	2	2
固定资产	565	888	1118	1159	营业利润	226	291	396	641
无形资产	211	257	303	349	营业外收入	8	10	5	5
其他非流动资产	94	88	77	49	营业外支出	3	0	3	3
资产总计	2869	4168	6385	7191	利润总额	231	301	398	643
流动负债	1382	2446	2965	3310	所得税	31	45	60	96
短期借款	136	100	500	100	净利润	200	256	338	546
应付账款	482	741	1008	1329	少数股东损益	1	2	2	3
其他流动负债	764	1605	1457	1881	归属母公司净利	199	254	336	543
非流动负债	14	16	18	20	EBITDA	291	371	510	742
长期借款	0	0	0	0	EPS (最新股本)	0.39	0.49	0.65	1.05
其他非流动负	14	16	18	20	主要财务比率				
负债合计	1395	2462	2983	3330	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	2	3	5	8	成长能力				
股本	235	517	668	668	营业收入	52.5%	42.3%	36.3%	31.8%
资本公积	855	667	1950	1950	营业利润	119.3%	28.7%	36.2%	61.7%
留存收益	382	518	779	1235	归属母公司净利	108.9%	27.4%	32.4%	61.4%
归属母公司股	1472	1703	3397	3853	获利能力				
负债和股东权	2869	4168	6385	7191	毛利率(%)	24.6%	19.3%	20.0%	21.4%
现金流量表					净利率(%)	8.6%	7.7%	7.5%	9.2%
单位: 百万元					ROE(%)	13.5%	14.9%	9.9%	14.1%
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	ROIC(%)	18.7%	19.3%	21.6%	31.7%
经营活动现金	174	431	404	664	偿债能力				
净利润	200	256	338	546	资产负债率(%)	48.6%	59.1%	46.7%	46.3%
折旧摊销	49	55	78	93	净负债比率(%)	10.36%	4.39%	16.96%	3.15%
财务费用	16	25	35	8	流动比率	1.44	1.19	1.64	1.70
投资损失	-1	-1	-2	-2	速动比率	0.76	0.68	1.09	1.06
营运资金变动	-99	87	-58	6	营运能力				
其他经营现金	8	9	11	12	总资产周转率	1.02	0.94	0.85	0.87
投资活动现金	-341	-417	-342	-151	应收账款周转率	10	11	11	11
资本支出	347	368	293	102	应付账款周转率	4.61	4.36	4.12	3.99
长期投资	-6	1	1	1	每股指标 (元)				
其他投资现金	0	-48	-49	-48	每股收益(最新)	0.39	0.49	0.65	1.05
筹资活动现金	509	415	1221	-496	每股经营现金流	0.34	0.83	0.78	1.28
短期借款	-231	-36	400	-400	每股净资产(最	2.85	3.29	6.57	7.45
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	31	282	151	0	P/E	33.80	26.53	20.04	12.42
资本公积增加	769	-188	1284	0	P/B	4.58	3.96	1.98	1.75
其他筹资现金	-60	357	-614	-96	EV/EBITDA	22	17	13	9
现金净增加额	341	428	1283	17					

数据来源: 华泰联合证券研究所

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300（以下简称基准）

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”）签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用，在任何情况下并不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户的目标或财务状况；同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下，华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定，分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权，未经华泰联合事先书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。