

利源铝业(002501)跟踪报告

增发驶上新轨道

原材料/铝

推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 1 月 10 日

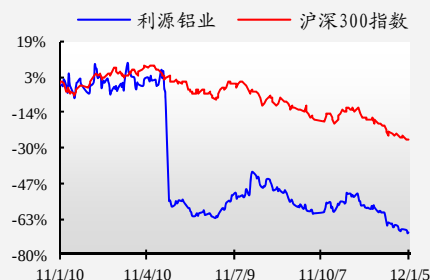
投资要点:

- 利源铝业公告称,公司拟非公开发行不超过 7,280 万股(含 7,280 万股),价格不低于 17.50 元/股,拟募集资金额不超过 15 亿元,用于轨道交通车体材料深加工项目建设。项目建设期为 24 个月,总投资 189,260 万元,其中建设投资 169,360 万元,利息 2,430 万元,流动资金 17,470 万元。
- 项目建成后,将新增 11,000 吨/年专用铝型材产品(其中机电产品铝型材,4000 吨/年;高档轿车铝型材,4000 吨/年;轨道交通用型材,3000 吨/年)和 400 套/年轨道车体(头)大部件产品。
- 项目产品具备良好的市场前景。其中,轨道车辆车体铝合金型材,生产难度大,技术要求高,2011 年至 2015 年,国内轨道交通行业需要铝型材约 18.20 万吨左右。轿车用铝型材,至 2015 年年需求量在 7.5 万吨左右。铝合金电机壳的需求量从 45 万吨左右。增长至 2015 年前后的 70 万吨左右。
- 项目的顺利建成并投产将,(1)提高公司挤压机整体装备水平,完善装备规格布局,满足公司客户的多元化需求(如挤压车间采用了预应力框架结构的 150MN、82MN 挤压机);(2)大幅提高公司铝材深加工能力,拉长公司产业链,进一步提高产品附加值,并拓展公司的产品线,巩固和扩大公司的产品线优势,推动公司在市场竞争中占据更加有力的竞争地位;(3)加快新产品的开发步伐并尽快实现产业化,提升公司的核心竞争力和盈利水平。
- 可行性报告预计,项目达产后,年营业收入 16.10 亿,净利润约 38,151 万元,资本金内部收益率 24.0%,到 2014 年完全达产时,公司至少将增厚 EPS1.47 元。给予推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	市盈率 (倍)
2010	102,562.67	31%	9,338.10	74%	1.30	12.02
2011E	119,166.20	16%	15,259.69	63%	0.82	19.16
2012E	154,160.00	29%	21,830.12	43%	1.17	13.39
2013E	191,026.00	24%	30,469.60	40%	1.63	9.60

走势图



市场数据

2012/1/6

收盘价:	15.62 元
52 周最高价:	57.60 元
52 周最低价:	14.91 元
平均持仓成本:	21.56 元

基本数据

2011Q3

总股本(万股):	18,720
流通 A 股(万股):	18,720
每股收益(元):	0.62
每股净资产(元):	6.56
每股经营现金流(元):	0.52
市净率:	2.38

分析师: 陈炳辉

执业证书编号: S0550511070002

TEL: (8621)20361131

FAX: (8621)20361159

Email: chenbh@nescn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200002

表1 项目具体产品方案如下:

序号	名称	合金牌号	规格范围	年产量
一 挤压型材产品				
1	机电产品铝型材	6063-T5	20.0~	4000t
2	档轿车铝型材	6061-T6	221.0cm ²	4000t
3	轨道交通用型材	6082-T6, 6005A-T6, 7005-T6		3000t
二 大部件产品				
1	车体大部件	6082-T6, 6005A-T6, 7005	最长 28m	400 辆
2	车头大部件	- T6		400 辆

资料来源: 公司公告, 东北证券。

表2 项目投产后经济效益指标

序号	指标	数值	备注
1	年营业收入	161,000 万元	达产年, 含税
2	年均利润总额	50,868 万元	运营期平均
3	年均净利润	38,151 万元	运营期平均
4	项目财务内部收益率	22.70%	
5	资本金内部收益率	24.00%	
6	项目投资回收期	5.9 年	税后、含建设期 2 年
7	总投资收益率	27.10%	
8	资本金净利润率	25.50%	
9	盈亏平衡点	33.30%	

资料来源: 公司公告, 东北证券。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。