

罗普斯金(002333)年报及一季报点评

业绩稳步增长，布局产能扩张

原材料/铝

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2012年4月23日

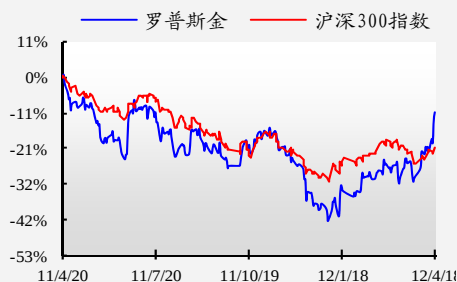
投资要点：

- **业绩符合预期。**2011年公司完成销售收入11.05亿元，同比增长14.65%，实现净利润8,699万元，同比增长31.36%。每股业绩0.35元。符合我们的预期。同期公布的2012年一季报，实现销售收入2.17亿，净利润1593万，同比分别增长9.55%和8.28%。
- **毛利率水平略有下降。**2011年的毛利率为16.67%，低于上两年，一季度毛利率又下降至16.52%，但相比去年四季度的15.91%要好。
- **前向拓展，建设节能门窗项目。**公司拟使用超募资金1亿（总投资2.7亿）在异地新建3个年产20万平方米节能门窗项目。项目完全达产后预计销售收入1.22亿，利润总额1,421万元，总投资收益率16.48%。
- **横向发展工业型材。**公司拟使用1.2亿超募资金（总投资4.90亿）投资新建5万吨铝工业材项目，项目达产年平均销售收入（含税）10.7亿元，达产年平均净利润为5,787万元。所得税前项目投资财务内部收益率17.48%。
- **盈利预测与评级。**预计，公司2012年、2013年的EPS分别为0.39元和0.47元，维持谨慎推荐评级。
- **风险提示：**下游房地产投资增速风险，铝建材竞争加剧风险，工业材业务开拓风险。

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)
2011	110,499	14.65	8,699.47	31.36	0.35	36.9
2012E	149,666	35.45	9,806.90	12.73	0.39	33.1
2013E	185,100	23.68	11,970.82	22.07	0.47	27.5
2014E	217,745	17.64	13,676.43	14.25	0.54	23.9

走势图



市场数据

2012/4/20

收盘价:	12.92 元
52 周最高价:	14.84 元
52 周最低价:	8.02 元
平均持仓成本:	11.56 元

基本数据

2012Q1

总股本(万股):	25,237
流通A股(万股):	25,237
每股收益(元):	0.06
每股净资产(元):	5.05
每股经营现金流(元):	(0.01)
市净率:	2.56

分析师: 陈炳辉

执业证书编号: S0550511070002

TEL: (8621)20361131

FAX: (8621)20361159

Email: chenbh@nesc.cn

地址: 上海市源深路305号

邮编: 200135

业绩符合预期。2011 年公司完成销售收入 110,498.85 万元，同比增长 14.65%，实现净利润 8,699.47 万元，同比增长 31.36%。每股业绩 0.35 元。符合我们预期的净利润 8765 万元。同期公布的 2012 年一季报，实现销售收入 2.17 亿，净利润 1593 万，同比分别增长 9.55%和 8.28%。

毛利率水平略有下降。其中 2011 年的毛利率为 16.67%，低于上两年的毛利率（23.65%，17.61%），在第一季度毛利率又下降至 16.52%，但相比去年四季度的 15.91%要好。其中去年工业材的毛利率水平仍仅为 4.49%，同时销售收入增长乏力，显示业务开拓的难度。

三项费用率整体下降。公司 2011 年期间费用率为 6.89%，较 2010 年的 9.11%和 2009 年的 11.19%有明显的下降，其中，募集资金的到位为公司贡献了利息收入，同时管理费用和营销费用率均下降。表明公司费用控制力较强。今年一季度，受管理费用上升影响，三项费用率升至 7.46%。

公司 IPO 募投项目进展滞后。受设备选型及审批等影响，公司募投项目“年产 5 万吨铝挤压材项目”以及“年产 6 万吨铝合金熔铸项目”经调整后计划全部完成日期均为 2013 年 3 月 30 日。其中，前一项目滞后一年。

前向拓展，建设节能门窗项目。公司拟使用超募资金 1 亿（总投资 2.7 亿）在异地新建 3 个年产 20 万平方米节能门窗生产线、及与之配套的节能中空玻璃生产线、大型物流仓储空间等。项目完全达产后预计销售收入 1.22 亿，实现利润总额 1,421 万元，总投资收益率 16.48%。

横向发展工业型材。公司拟使用 1.2 亿超募资金（总投资 4.90 亿）投资新建 5 万吨铝工业材项目，项目达产年平均销售收入（含税）107,000 万元，达产年平均净利润为 5,786.63 万元/年。所得税前项目投资财务内部收益率 17.48%。

公司持续重视研发。2011 年公司投入研发费用达 3580 万元，占收入的 3.24%。其中，公司在铝建筑型材方面保持了良好的产品研发优势，共申请发明及实用新型专利各 1 项，外观设计专利 4 项，申报江苏省新技术产品 2 项，其中“具有导向限位装置的推拉气密窗”获得江苏省科技厅认定。以绿色节能为目标，公司研发部在报告期内新开发 4 款节能新产品，多个产品获得住建部建筑门窗节能性能标识证书。

盈利预测与评级。预计，公司 2012 年、2013 年的 EPS 分别为 0.39 和 0.47 元，维持谨慎推荐评级。

风险提示：下游房地产投资增速风险，铝建筑材竞争加剧风险，工业材业务开拓风险，项目进展风险。

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。